

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Ocenění podniku TOPOS PREFA Tovačov, a. s.

Valuation of the company TOPOS PREFA Tovačov, a. s.

Student: Bc. Šárka Macháčková

Vedoucí diplomové práce: Doc. PhDr. Ing. Jan Novotný, CSc.

Ostrava 2009

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.
Přílohy č. 4, 5 a 6, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě

.....

Šárka Macháčková

Poděkování

Ráda bych poděkovala mému vedoucímu diplomové práce doc. PhDr. Ing. Janu Novotnému, CSc. za rady a pomoc při psaní této práce. Také bych chtěla poděkovat Ing. Milanu Štarnovskému za poskytnutí potřebných výkazů a za spolupráci při dotazech ohledně vybraného podniku.

OBSAH

1	ÚVOD	1
2	TEORETICKÉ ZÁKLADY OCEŇOVÁNÍ	2
2.1	Podnik jako předmět ocenění	2
2.2	Hodnota podniku	2
2.3	Kategorie hodnoty	3
2.3.1	Tržní hodnota	3
2.3.2	Subjektivní (investiční) hodnota	4
2.3.3	Objektivizovaná hodnota.....	4
2.3.4	Kolínská škola	5
2.4	Důvody pro ocenění podniku	5
2.5	Postup při oceňování podniku	6
2.6	Strategická analýza.....	7
2.6.1	Analýza makroprostředí	7
2.6.2	Analýza mikroprostředí.....	8
2.6.3	SWOT analýza	10
2.7	Finanční analýza.....	10
2.7.1	Přehled metod finanční analýzy	10
2.7.2	Poměrová analýza	11
2.8	Metody pro finanční ocenění podniku	15
2.8.1	Výnosové metody oceňování	15
2.8.2	Majetkové metody oceňování	24
2.8.3	Komparativní metody oceňování	25
2.8.4	Kombinované	25
2.9	Náklady kapitálu	26
2.9.1	Náklady na celkový kapitál	26
2.9.2	Náklady na cizí kapitál	27
2.9.3	Náklady na vlastní kapitál	27
3	CHARAKTERISTIKA A FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	31
3.1	Profil podniku.....	31
3.1.1	Historie podniku	31
3.1.2	Předmět podnikání.....	32
3.1.3	Vrcholové orgány	33
3.1.4	Akcionáři	34
3.1.5	Zaměstnanci	34
3.1.6	Zákazníci	35
3.1.7	Konkurenti.....	35
3.2	Strategická analýza.....	36
3.2.1	Analýza makroprostředí	36
3.2.2	Analýza mikroprostředí.....	40
3.2.3	SWOT analýza	43
3.3	Finanční analýza.....	44
3.3.1	Analýza rentability	45
3.3.2	Analýza zadluženosti.....	46
3.3.3	Analýza likvidity	47
3.3.4	Analýza aktivity	47
4	OCEŇENÍ PODNIKU VYBRANÝMI METODAMI.....	49
4.1	Metoda DCF-Equity	49
4.1.1	Finanční plán	49

4.1.2	Stanovení volných finančních toků pro vlastníky FCFE	50
4.1.3	Určení nákladů na vlastní kapitál R_E	50
4.1.4	Výpočet hodnoty podniku	52
4.2	Účetní metoda	52
4.3	Shrnutí ocenění.....	53
4.4	Stanovení hodnoty akcií	53
5	ZÁVĚR.....	55
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	56
	SEZNAM ZKRATEK	
	PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE	
	SEZNAM PŘÍLOH	

1 ÚVOD

Problematika oceňování je významnou oblastí finančního řízení firem nabývajících na významu v souvislosti s transformací vlastnických vztahů, s fúzemi a akvizicemi, s rozšiřováním trhů apod. V současné teorii i praxi vidíme posun ve využívání metodologického aparátu při určování hodnoty firem od účetních postupů k tržním východiskům a pojetím. Je to trvalá problematika finančního řízení a rozhodování v tržním hospodářství. Význam oceňování společnosti je ovlivněn také tím, že v centru zájmu vlastníků je především růst tržní hodnoty firmy.

Pro oceňování existuje celá řada důvodů, jako je koupě a prodej podniku, vklad do nově zakládaného podniku, splynutí podniků, rozdělení podniků, rozhodování o sanaci nebo likvidaci společnosti, emise akcií, uvádění podniku na burzu, poskytování úvěrů, ocenění majetkových účastí společníků, apod.

Cílem diplomové práce je provést ocenění společnosti TOPOS PREFA Tovačov a.s. pro vlastníky ke dni 1. 1. 2009.

Stěžejní část diplomové práce bude rozdělena do tří kapitol (2 - 4), přitom druhá kapitola bude teoreticko-metodologická a třetí a čtvrtá kapitola bude aplikační.

V teoreticko-metodologické části budou popsány obecné základy pro oceňování podniku a postup při ocenění podniku. Dále zde bude blíže rozebrána strategická analýza, finanční analýza, metody pro finanční ocenění podniku, přičemž bude zaměřena největší pozornost na zvolené metody oceňování, a náklady kapitálu.

V aplikační části bude charakterizován vybraný podnik jakožto předmět ocenění a bude zde provedena strategická a finanční analýza tohoto podniku. Ze strategické analýzy to bude analýza makroprostředí, analýza mikroprostředí a SWOT analýza a z oblasti finanční analýzy bude provedena analýza rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Dále bude v této části provedeno ocenění vlastního kapitálu vybraného podniku dvěma metodami, a to metodou DCF-Equity a metodou účetní. Bude zde také rozebrán finanční plán a provedeno shrnutí ocenění a stanovení hodnoty akcií.

2 TEORETICKÉ ZÁKLADY OCEŇOVÁNÍ

2.1 Podnik jako předmět ocenění

Podnik je definován v literatuře různě. Podle některých autorů ho lze definovat jako jedinečné, méně likvidní aktivum, pro které existují málo účinné trhy. Pro oceňovatele mají největší význam definice uváděné v obchodním zákoníku, který definuje podnik v §5 jako:

„...soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají tomuto účelu sloužit. Podnik je věc hromadná...“

Podnik můžeme oceňovat na různých hladinách:

- hodnota brutto,
- hodnota netto.

Hodnota brutto označuje hodnotu podniku jako celku, jako podnikatelské jednotky (entity). Zahrnuje hodnotu jak pro vlastníky, tak pro věřitele. V obchodním zákoníku je tato hodnota označena jako obchodní majetek, kterým se rozumí majetek, který patří podnikateli a slouží nebo je určen k jeho podnikání. Obchodním majetkem podnikatele, který je právnickou osobou, se rozumí veškerý jeho majetek.

Hodnotou netto rozumíme ocenění na úrovni vlastníků podniku. V principu je oceněn vlastní kapitál. V obchodním zákoníku najdeme tuto hodnotu jako čistý obchodní majetek, kterým se rozumí obchodní majetek po odečtení závazků vzniklých podnikateli v souvislosti s podnikáním, je-li fyzickou osobou, nebo veškerých závazků, je-li právnickou osobou.

2.2 Hodnota podniku

V ekonomickém slova smyslu je hodnota chápána jako vztah mezi určitým subjektem a objektem za předpokladu racionálního chování. Ekonomická hodnota vyplývá ze dvou základních skutečností hospodářského života:

- lidské potřeby obecně nemají hranice,
- zdroje k uspokojení lidských potřeb jsou omezeny.

Ekonomicky pojímaná hodnota určitého statku má dvě základní stránky:

- schopnost statku uspokojovat lidské potřeby tvoří jeho užitnou hodnotu,
- pokud má statek užitnou hodnotu a zároveň je k dispozici v omezeném množství, může být předmětem směny a má tedy směnnou hodnotu. Směnná hodnota vyjádřená v penězích vede k tržní ceně.

Hodnota podniku též závisí na budoucím užitku, který můžeme z držení podniku očekávat. Tyto užitky mohou mít na obecné rovině nejrůznější podobu a v zásadě je můžeme rozdělit na užitek povahy finanční a užitek, který ve finanční podobě bezprostředně vyjádřen není (společenské postavení, moc atd.). Z praktických důvodů je nutno omezovat se pouze na užitek vyjádřený v penězích.

Hodnota podniku je tedy dána očekávanými budoucími příjmy (buď na úrovni vlastníků, nebo na úrovni všech investorů do podniku) převedenými (diskontovanými) na jejich současnou hodnotu. U většiny podniků předpokládáme při oceňování prakticky neomezené trvání. Příjmy v dlouhém budoucím časovém horizontu lze však pouze odhadovat, nikoliv objektivně určit. Při ocenění jde pak o to, kterou prognózu budeme považovat za věrohodnou. Tato skutečnost pak vede k závěru, že hodnota podniku není nic jiného než určitá víra v budoucnost podniku, která je vyjádřená v penězích.

Hodnota podniku není objektivní vlastnost podniku, protože je založena na projekci budoucího vývoje. Jedná se tedy o odhad. Pokud hodnota není objektivní vlastnost, nelze sestavit jednoznačný algoritmus, který by umožňoval hledanou hodnotu určit. Hodnota bude závislá jednak na účelu ocenění a jednak na subjektu, z jehož hlediska je určována.

2.3 Kategorie hodnoty

K oceňování podniku existují čtyři základní přístupy:

- tržní hodnota,
- subjektivní hodnota,
- objektivizovaná hodnota,
- komplexní přístup na základě Kolínské školy.

Všechny kategorie hodnoty mají své opodstatnění a každá z nich se hodí pro jinou situaci. Někdy platí, že při určitém podnětu k ocenění můžeme zvolit různé přístupy. V každém případě by měl oceňovatel dobře zvážit, kterou z uvedených kategorií hodnoty chce z ocenění získat.

2.3.1 Tržní hodnota

Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku.

Tržní hodnota vyjadřuje jakési průměrné očekávání trhu ohledně budoucnosti, které se může rychle měnit. Tato hodnota by měla být výsledkem ocenění zejména při uvádění podniku na burzu a při prodeji podniku, kdy zatím není znám konkrétní kupující a stávající vlastník chce odhadnout, za kolik by mohl podnik pravděpodobně prodat.

2.3.2 Subjektivní (investiční) hodnota

“Investiční hodnota je hodnota majetku pro konkrétního investora nebo třídu investorů pro stanovené investiční cíle. Tento subjektivní pojem spojuje specifický majetek se specifickým investorem nebo skupinou investorů, kteří mají určité investiční cíle a/nebo kritéria. Investiční hodnota majetkového aktiva může být vyšší nebo nižší než tržní hodnota tohoto majetkového aktiva. Termín investiční hodnota by neměl být zaměňován s tržní hodnotou investičního majetku.”¹

Subjektivní hodnota je tedy v rozhodující míře dána subjektivními názory a představami a případně konkrétními podmínkami subjektu, z jehož hlediska je sestavena. Subjektivní přístup je často vhodný zejména při koupi a prodeji podniku, kdy daný subjekt potřebuje zjistit, zda je pro něj transakce výhodná a také při rozhodování mezi sanací a likvidací podniku, kdy vlastník zjišťuje, zda by měl podnik větší hodnotu, kdyby pokračoval v činnosti nebo zda je větší momentální likvidační hodnota podniku.

2.3.3 Objektivizovaná hodnota

Objektivizovaná hodnota je hodnota, která by měla být v co největší míře postavena na všeobecně uznávaných datech a při jejím výpočtu by měly být dodrženy určité zásady a požadavky. Cílem je dosáhnout co největší reprodukovatelnosti ocenění. Za protiklad objektivizované hodnoty můžeme považovat subjektivní hodnotu.

Koncepce objektivizované hodnoty se od ostatních ocenění dost odlišuje, ale lze najít styčné body. V prvním stupni bere v úvahu jen všeobecně uznávané skutečnosti, které jsou relevantní k datu ocenění. V druhém stupni se pak přihlíží k faktům, která mají vliv na ocenění, jsou obecně známá, i když se týkají budoucnosti, ale jejich působení nemusí být jednoznačné. Až ve třetím stupni lze do ocenění promítnout ryze subjektivní hlediska, jak je tomu u investiční hodnoty.

Objektivizované ocenění je založeno převážně na nesporných faktech a na současnosti. O toto ocenění bychom se měli snažit tam, kde je v popředí zájmu prokazatelnost

¹ Mařík Miloš a kol.; Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. Praha: Ekopress, 2007, str. 26

a současný stav, například při poskytování úvěru nebo při zjišťování současné reálné bonity podniku apod.

2.3.4 Kolínská škola

Kolínská škola zastává názor, že ocenění nemá smysl modifikovat v závislosti na jednotlivých podnětech, ale na obecných funkcích, které má ocenění pro uživatele jeho výsledků. Kolínská škola rozeznává několik základních funkcí oceňování a spolu s tím i funkcí oceňovatele:

- funkci poradenskou – nejdůležitější, smyslem je poskytnout kupujícímu podklady a informace o maximální ceně, kterou ještě může zaplatit kupující, aniž by na transakci prodělal a minimální ceně, kterou ještě může prodávající přijmout, aniž by na prodeji prodělal,
- funkci rozhodčí – jedná se o výkon funkce nezávislého oceňovatele (rozhodčího), který by měl alespoň odhadnout hraniční hodnoty účastníků transakce a nalézt spravedlivou hodnotu v rámci odhadnutého rozpětí,
- funkci argumentační – oceňovatel hledá argumenty, které mají zlepšit pozici dané strany a slouží jí jako podklad pro jednání,
- funkci komunikační – cílem je poskytnout podklad pro komunikaci s veřejností, především s investory a bankami,
- funkci daňovou – cílem je poskytnout podklady pro daňové účely.

Kolínská škola a zejména rozhodčí hodnota může mít rozhodující význam tam, kde je třeba vyvažovat zájmy jednotlivých stran. Patří sem především podstatná část podnikových transformací, ale i prodej podniku.

2.4 Důvody pro ocenění podniku

Ocenění samo o sobě je službou, kterou zákazník objednává, protože mu přináší nějaký užitek, který může mít různou povahu dle potřeb objednatele a cílů, kterým má ocenění sloužit. Proto rozlišujeme ocenění, která vycházejí z různých podnětů a mohou sloužit k různým účelům.

Důvody pro ocenění podniku související s vlastnickými změnami jsou následující:

- koupě a prodej podniku na základě smlouvy o prodeji podniku,
- nepeněžitý vklad do obchodní společnosti,
- ocenění v souvislosti s fúzí,

- ocenění v souvislosti s rozdělením společnosti,
- ocenění v souvislosti s nabídkou na převzetí,
- ocenění v souvislosti s nabídkou na odkoupení účastnických cenných papírů,
- ocenění v souvislosti s právem výkupu účastnických cenných papírů,
- přijetí obchodního podílu na úhradu dluhu.

Důvody pro ocenění podniku, které nesouvisí s vlastnickými změnami, jsou tyto:

- změna právní formy společnosti,
- ocenění v souvislosti s poskytováním úvěru,
- ocenění v souvislosti se sanací podniku.

Další členění ocenění může vyplývat z toho, zda jde o ocenění v souvislosti s transakcí typu nákup a prodej, anebo ocenění směřující ke stanovení výměnného poměru akcií, který by měl být vhodný a odůvodněný.

U každého ocenění by mělo být jasně řečeno, z jakého podnětu vzniklo, o jakou kategorii hodnoty se jedná a jaká úroveň (hladina) hodnoty má být určena.

2.5 Postup při oceňování podniku

Před zahájením prací na ocenění je nezbytné si mimo jiné vyjasnit, z jakého důvodu bude ocenění prováděno a jaká hodnota by měla být výsledkem ocenění. Volba technik je pak podřízena funkcím, které by ocenění mělo splnit.

Na základě teoretických východisek a praktických zkušeností je doporučený postup pro oceňování podniku následující:

1. Je třeba zpracovat strategickou a finanční analýzu podniku, abychom posoudili jeho celkový stav, postavení na trhu, konkurenční sílu a zejména schopnost dlouhodobě přežít a tvořit hodnotu.
2. Na základě předchozí analýzy bychom měli zvolit vhodné metody ocenění. Pokud jde o ocenění pro účely spojování podniků, je účelné tento krok rozdělit ještě do dvou částí:
 - a) Oceňujeme podnik sám o sobě, tj. oceňujeme za předpokladu, že by podnik pokračoval jako samostatný a ke spojení by nedošlo. Tato zjištěná hodnota může tvořit dolní hranici pro jednání o ceně získávaného podniku.
 - b) Pak teprve oceňujeme podnik z hlediska záměrů, které mohou být uskutečněny až po spojení s jinou firmou, tj. do ocenění zahrneme efekty synergie. Součet

hodnoty samostatného získávaného podniku a hodnoty synergie po spojení může tvořit horní hranici ceny.

2.6 Strategická analýza

Cílem strategické analýzy je odhadnout směr vývoje vnějšího prostředí, ve kterém se organizace pohybuje a jaké v něm má daná firma postavení a možnosti vývoje. Strategická analýza představuje analýzu a prognózu vnějšího okolí firmy, která vede k odhalení příležitostí a rizik v něm (používá se zde tzv. SWOT analýza). Za vnější okolí podniku rozumíme faktory, které existují mimo podnik, působí na něj, ale nemůžeme je přímo ovlivnit. Mezi tyto faktory patří faktory makroprostředí a faktory mikroprostředí.

2.6.1 Analýza makroprostředí

Vývoj makroprostředí, ve kterém podniky fungují, má podstatný vliv na jejich výkonnost. Proto posouzení vývoje podmínek, ve kterých podnik fungoval v minulosti, funguje v aktuální současnosti, jakož i prognóza vývoje pomáhají v práci odhadce při posuzování jednak vlastní výkonnosti podniku v minulosti, jednak i v posouzení reálnosti cílů obsažených v podnikatelském záměru.

Na podnik jako subsystém v rámci makroprostředí působí politické vlivy, technologické vlivy, ekonomické a sociální vlivy (nezaměstnanost, vztahy,...).

Mezi ekonomické vlivy, které působí na podnik, patří:

- tempo růstu HDP,
- fiskální politika státu,
- vývoj peněžní nabídky,
- vývoj devizových kurzů,
- vývoj inflace,
- různé politické a ekonomické šoky,
- vývoj úrokových sazeb.

Reálný výstup ekonomiky se zpravidla měří hrubým domácím produktem. Bylo prokázáno, že v dlouhodobém a střednědobém časovém horizontu existuje vztah mezi změnou hrubého domácího produktu a změnou akciových indexů. Akciové kurzy zpravidla předbíhají vývoj reálné ekonomiky o několik měsíců, a proto je akciový trh považován za spolehlivý indikátor změn fází hospodářského cyklu.

Dalším prvkem je fiskální politika státu. Jedná se o vývoj daňového zatížení právnických i fyzických osob, které může buď pozitivně, nebo negativně ovlivňovat vývoj v podnikové sféře. Daně mají bezprostřední vliv na formování disponibilních důchodů investorů a v tomto ohledu jsou velmi podstatné z hlediska tvorby poptávky.

Vývoj peněžní nabídky se bezprostředně projevuje v chování investorů a má přímý vliv na vývoj akciových kurzů. V této souvislosti je uváděn efekt likvidity. V podmínkách ČR je však možné demonstrovat nepřímý vliv peněžní nabídky na reálný výstup ekonomiky. Zvýšení peněžní nabídky způsobuje vzestup akciových kurzů, naopak pokles peněžní nabídky vede k růstu úrokových sazeb, a tedy působí opačně, tj. k poklesu kurzů akcií.

Inflace se projevuje v podnicích jak na vstupech, tak na výstupech. V období inflace jsou odpisy stálých aktiv prováděny z historických pořizovacích cen, takže jsou podhodnocené a vedou k podhodnocení nákladů spojených s obnovou kapacit. Problémy jsou spojeny také s oceňováním zásob, kdy použití metody FIFO vede k podhodnocení nákladů v účetnictví a rovněž k růstu daňového zatížení podniku.

Politické a ekonomické šoky se promítají zásadním způsobem v podnikové sféře. Jedná se například o negativní vliv demise vlády, volební výsledky, vývoj nezaměstnanosti apod.

Úrokové sazby jsou dalším důležitým faktorem majícím bezprostřední dopad na vývoj hodnoty jednotlivých společností. Zde platí inverzní vztah mezi vývojem úrokových sazeb a vývojem kurzů akcií, tj. při vzrůstu úrokových sazeb kurzy akcií klesají, při poklesu naopak rostou.

Zvážení výše uvedených skutečností je nedílnou součástí práce na ocenění. Tyto skutečnosti je nezbytné zvažovat v případě, že hodnotíme jednak minulý vývoj a jednak budoucí vývoj v konkrétním podniku, pro něhož má být stanovena tržní hodnota.

2.6.2 Analýza mikroprostředí

„Příslušnost podniku k určitému odvětví je velmi důležitá a identifikace základních znaků dává investorovi přesnější představu o zamýšlené investici. Jedná se v podstatě o vymezení dvou základních okruhů problémů, a to:

- *identifikaci základních charakteristických znaků odvětví (citlivost na změny hospodářského cyklu, míra regulace ze strany státu, struktura odvětví),*
- *prognózu vývoje odvětví.“²*

² Kislingerová Eva; Oceňování podniku. Praha: C. H. Beck, 2001, str. 32

Identifikace charakteristických znaků odvětví

K základním znakům odvětví patří:

- citlivost na změny hospodářského cyklu,
- míra regulace ze strany státu (bariéry vstupu do odvětví apod.),
- struktura odvětví.

Nejdůležitější charakteristikou je především analýza citlivosti daného odvětví na hospodářský cyklus. Ve vazbě na konjunkturální vývoj lze rozlišit odvětví:

- cyklická,
- neutrální,
- anticyklická.

K cyklickým odvětvím patří ta odvětví, která kopírují hospodářský cyklus. Klasickým příkladem tohoto odvětví je stavebnictví, dále také průmysl dlouhodobých spotřebních statků, zvláště výroba automobilů. Z hlediska hodnoty podniku při aplikaci především výnosových modelů je důležitý znak, že cyklická odvětví dosahují ve fázi expanze velmi dobré výsledky, nejhorší výsledky pak v období recese, kdy klesá poptávka po jejich produktech a službách.

Neutrální odvětví nejsou zásadně ovlivňována hospodářskými cykly. K těmto odvětvím patří zejména výroba nezbytných statků, u nichž existuje konstantní úroveň poptávky. Jedná se například o výrobu potravin, léků apod. Dále sem patří i produkty, které se mají nízkou cenovou elasticitu jako například káva, cigarety, alkohol, noviny a časopisy.

Anticyklická odvětví dosahují v období recese nejlepších výsledků. Příkladem jsou hrací automaty, sázkové kanceláře, televize apod.

Druhou podstatnou odvětvovou charakteristikou je způsob vládní regulace. Ve vztahu k některým produktům nebo službám může existovat ze strany státu cílený přístup. Jedná se například o regulované ceny (cena energie, nájemné apod.) či o bariéry vstupu do odvětví formou udělování licencí státem apod.

Třetím faktorem je struktura odvětví, na kterou působí pět dynamických konkurenčních faktorů, které mají zásadní vliv na výnosnost odvětví, protože ovlivňují především ceny, náklady a investice. Mezi tyto faktory patří:

- vstup nových konkurentů,
- hrozba nových výrobků nebo služeb,
- dohadovací schopnost dodavatelů,
- dohadovací schopnost kupujících,
- soupeření mezi existujícími konkurenty.

Prognóza vývoje odvětví

Pro prognózu vývoje odvětví je východiskem historický vývoj, který se soustřeďuje především na porovnání minulého vývoje tržeb, zisků a cen akcií. Zpravidla je nutné sledovat základní vývojové linie spojené s inovačními procesy, které ovlivňují základní parametry růstu. Tento prvek je velmi významný zejména ve výnosových modelech, neboť správné stanovení parametru tempa růstu patří k jednomu ze závazných momentů majících vliv na výsledné ocenění.

Při prognóze je také nezbytné vhodně stanovit délku období, na které lze prognózovat tržby, a správně stanovit ziskovou volatilitu. V těchto úvahách se musí promítnout i očekávání z hlediska vývoje úrokových měr, devizových kurzů, eventuálně vliv očekávaných politických událostí (volby, vliv odborů, růst deficitu státního rozpočtu apod.).

2.6.3 SWOT analýza

SWOT analýza je metoda analýzy, díky které je možno zhodnotit silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby, spojené s určitým projektem, typem podnikání či něčím podobným. Díky ní dokážeme komplexně vyhodnotit fungování firmy, nalézt problémy nebo nové možnosti růstu. Je součástí strategického (dlouhodobého) plánování společnosti.

2.7 Finanční analýza

Finanční analýza je oblastí, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku. Přitom pro hodnocení finanční situace a výkonnosti podniků se využívá celá řada poměrových ukazatelů. Smyslem využití ukazatelů je posoudit a zhodnotit finanční situaci podniku a formulovat doporučení pro jeho další vývoj.

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Finanční analýza je východiskem rozhodovacího procesu, který reaguje na silné a slabé stránky finanční situace, hledá co nejúčinnější řešení v oblasti finančních zdrojů a užití a formuluje finanční cíle a prostředky pro příští období ve finančním plánu, který je také nutným vyústěním každého podnikatelského záměru.

2.7.1 Přehled metod finanční analýzy

Mezi metody finanční analýzy řadíme metody elementární a metody vyšší.

Elementární metody

- analýza stavových (absolutních) ukazatelů – analýza jednotlivých položek rozvahy, výkazu zisku a ztrát nebo přehledu o finančních tocích (Cash-flow),
- analýza rozdílových a tokových ukazatelů – zahrnuje analýzu čistého pracovního kapitálu a analýzu peněžních toků (Cash-flow),
- analýza poměrových ukazatelů – základní standardní ukazatele finanční analýzy,
- analýza soustav ukazatelů - Dn-Pontův rozklad, pyramidové rozklady.

Vyšší metody

- matematicko-statistické metody,
- nestatistické metody.

2.7.2 Poměrová analýza

Z oblasti poměrové analýzy je provedena analýza rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity.

Ukazatele rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je to forma vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Vyskytuje se celá řada ukazatelů, ze kterých jsou blíže zkoumány ukazatele ROA, ROE a ROS.

Ukazatel ROA (rentabilita celkových aktiv) zohledňuje výnosnost aktiv bez ohledu na finanční strukturu pasiv. Udává, kolik Kč vytvořeného zisku připadá na 1 Kč majetku aktiv firmy. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je výnosnost větší. Tento ukazatel má tvar:

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{A} \cdot 100\%, \quad (2.1)$$

kde: EAT = čistý zisk po zdanění,
 t = daňová sazba,
 A = celková aktiva.

Ukazatel ROE (rentabilita vlastního kapitálu) je klíčovým ukazatelem pro akcionáře, společníky a další věřitele. Udává, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Tento ukazatel má tvar:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \cdot 100\%, \quad (2.2)$$

kde: EAT = čistý zisk po zdanění,

VK = vlastní kapitál.

Ukazatel ROS (rentabilita tržeb) tvoří jádro efektivnosti podniku. Určuje, kolik Kč provozního zisku připadá na 1 Kč tržeb. Vyšší hodnoty ukazatele svědčí o větší efektivitě. Tento ukazatel má tvar:

$$ROS = \frac{PZ}{T} \cdot 100\%, \quad (2.3)$$

kde: PZ = provozní zisk,

T = tržby.

Ukazatele zadluženosti

Zadluženost znamená, že podnik používá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak i riziko. Podnik používá cizí kapitál s tím, že výnos, který se jím získá a rovněž výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší, než jsou náklady spojené s jeho použitím, tj. úrok placený z cizího kapitálu. Z mnoha ukazatelů jsou analyzovány ukazatel věřitelského rizika, ukazatel podílu vlastních zdrojů na aktivech a ukazatel úrokového zatížení.

Ukazatel věřitelského rizika neboli ukazatel celkové zadluženosti VR je základním ukazatelem zadluženosti. Vyjadřuje, kolikrát je krytá 1 Kč majetku cizími zdroji. Obecně platí, čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak i akcionářů. Tento ukazatel má tvar:

$$VR = \frac{CK}{A} \cdot 100\%, \quad (2.4)$$

kde: CK = cizí kapitál,

A = celková aktiva.

Ukazatel podílu vlastních zdrojů na aktivech neboli ukazatel finanční samostatnosti firmy FSF vypovídá o tom, kolik Kč vlastního kapitálu připadá na 1 Kč aktiv. Čím je

ukazatel vyšší, tím je podnik finančně stabilnější, ale příliš vysoký ukazatel může způsobit zpomalení tempa růstu firmy. Tento ukazatel má tvar:

$$FSF = \frac{VK}{A} \cdot 100\%, \quad (2.5)$$

kde: VK = vlastní kapitál,

A = celková aktiva.

Ukazatel úrokového zatížení ÚZ říká, jak nám zatíží placené (nákladové) úroky 1 Kč vytvořeného výsledného efektu. Čím je ukazatel vyšší, tím je vyšší zadluženost. Tento ukazatel má tvar:

$$\dot{U}Z = \frac{\text{úroky}}{EAT + \text{úroky}} \cdot 100\%, \quad (2.6)$$

kde: EAT = čistý zisk po zdanění.

Ukazatele likvidity

Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v podmínkách trhu. Poměrové ukazatele platební schopnosti odvozují solventnost, resp. likviditu podniku, od poměru mezi oběžnými aktivy jako nejlikvidnější skupinou aktiv a krátkodobými závazky splatnými v blízké budoucnosti. K ukazatelům likvidity patří ukazatel celkové likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity.

Ukazatel celkové (běžné) likvidity CL ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Tento ukazatel má význam především pro krátkodobé věřitele podniku a poskytuje jim cennou informaci, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou majetku (aktiv). Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Tento ukazatel má tvar:

$$CL = \frac{OA}{KZ}, \quad (2.7)$$

kde: OA = oběžná aktiva,

KZ = krátkodobé závazky.

Ukazatel pohotové likvidity PL odstraňuje z předchozího ukazatele vliv obecně nejméně likvidních částí oběžného majetku – zásob. Poměruje tedy jen tzv. pohotová oběžná aktiva ke krátkodobým závazkům. Podstatně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob ve struktuře aktiv podniku. Tento ukazatel má tvar:

$$PL = \frac{OA - Z}{KZ}, \quad (2.8)$$

kde: OA = oběžná aktiva,

Z = zásoby,

KZ = krátkodobé závazky.

Ukazatel okamžité likvidity OL bere v úvahu jen nejlikvidnější část oběžných aktiv (pohotovostní platební prostředky) a má tvar:

$$OL = \frac{KFM}{KZ}, \quad (2.9)$$

kde: KFM = krátkodobý finanční majetek,

KZ = krátkodobé závazky.

Ukazatele aktivity

Oblast aktivity měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Ukazatele aktivity jsou souhrnně nazývány ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv. Jde o ukazatele dvojího typu – ukazatele doby obratu (DO) a ukazatele obratu (obratovosti). Pro analýzu jsou zvoleny ukazatele DO pohledávek, DO zásob a DO závazků.

DO pohledávek ukazuje, kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny (tzv. průměrné inkasní období). Tento ukazatel má tvar:

$$DO_{\text{pohledávek}} = \frac{Po \cdot 360}{T}, \quad (2.10)$$

kde: Po = pohledávky,

T = tržby.

DO zásob vyjadřuje průměrný časový interval (ve dnech), po který jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich prodeje nebo spotřeby. Tento ukazatel je považován za ukazatel intenzity využití zásob a má tvar:

$$DO_{\text{zásob}} = \frac{Z \cdot 360}{T}, \quad (2.11)$$

kde: Z = zásoby,

T = tržby.

DO závazků určuje ve dnech dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Tento ukazatel má tvar:

$$DO_{\text{závazků}} = \frac{KZ \cdot 360}{T}, \quad (2.12)$$

kde: KZ = krátkodobé závazky,

T = tržby.

Pro všechny ukazatele typu doba obratu platí, že čím je ukazatel vyšší, tím je to horší, protože jsou aktiva déle vázána ve výrobě.

2.8 Metody pro finanční ocenění podniku

„Metod stanovení hodnoty podniku existuje jak z teoretického, tak z praktického pohledu celá řada. Volba správné metody oceňování rozhodujícím způsobem determinuje, zda bude naplněn cíl oceňování. Volba metod je také silně ovlivněna účelem ocenění a subjektivním postojem oceňovatele. V zásadě lze jednotlivé přístupy k oceňování členit dle konceptu ocenění a dle způsobu zohlednění neurčitosti a rizika.“³

Podle metodického konceptu ocenění existuje několik základních metod:

- výnosové metody – jsou založeny na stanovení hodnoty podniku kapitálu (celkového, vlastního) jako současné hodnoty budoucích peněžních toků,
- majetkové metody – hodnota kapitálu je vyvozována z reprodukční ceny (tržního ocenění) aktiv a veškerého majetku, který je oceňován,
- komparativní metody – hodnoty kapitálu jsou určeny porovnáním hodnoty s jinými výrobními celky s obdobnými a srovnatelnými vlastnostmi,
- kombinované metody – výsledné hodnoty kapitálu jsou získány jako vážený průměr hodnot určených pomocí výnosových, majetkových a komparativních metod.

S ohledem na to, že budoucí finanční toky, ze kterých je hodnota odvozena, jsou rizikové a nejisté, ocenění probíhá za podmínek rizika. Pokud se předpokládá pasivní přístup a neuvažuje se s aktivními zásahy managementu v budoucnu, pak lze aplikovat:

- metodu upraveného nákladu kapitálu,
- metodu jistotních ekvivalentů.

Pokud se připouští a oceňují možné budoucí aktivní zásahy managementu, jde o aktivní přístup a lze v tomto případě aplikovat flexibilní metody za rizika, založené na aplikaci metodologie reálných opcí.

2.8.1 Výnosové metody oceňování

Výnosové metody jsou založeny na předpokladu, že hodnota statků je určena očekávaným užitekem pro jeho držitele. U podniku jsou tímto užitekem budoucí ekonomické efekty, jako je zisk, dividendy nebo finanční toky. Hodnota u těchto metod závisí především

³ Dluhošová Dana; Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha: Ekopress, 2006, str. 147

na definici budoucích výnosů, volbě časového horizontu a stanovení nákladu kapitálu. Do výnosových metod oceňování patří:

- metody diskontovaných peněžních toků (DCF) – jsou založeny na odhadech budoucích volných peněžních toků, které plynou z podnikatelské činnosti,
- metoda kapitalizovaných zisků – je založena na principu stanovení trvalého zisku,
- metoda EVA - základním principem metody je, že ukazatel EVA měří ekonomický zisk, kterého podnik dosahuje tehdy, když jsou uhrazeny nejen běžné náklady, ale i náklady kapitálu.

Podle toho, zda je oceňován celkový nebo vlastní kapitál, a podle toho jak jsou definovány finanční toky a náklady kapitálu, lze rozlišit čtyři základní metody diskontovaných peněžních toků:

- metoda DCF-Entity (entita = jednotka, zde označuje podnik jako celek),
- metoda DCF-Equity (equity = vlastní kapitál),
- metoda DDM (dividendový diskontní model),
- metoda APV (upravená současná hodnota).

V praxi se z metod DCF nejvíce využívá metoda DCF-Entity a metoda DCF-Equity. Pro ocenění vlastního kapitálu v zemích s vyspělým a efektivním kapitálovým trhem lze využít dividendový diskontní model DDM. Metoda APV je méně obvyklá a je užitečná zejména v případě vlivu zadluženosti na hodnotu podniku.

Metoda DCF-Entity

Metodou DCF-Entity je oceňován celkový kapitál. Volný peněžní tok pro vlastníky i věřitele FCFF je diskontován nákladem celkového kapitálu WACC. Cílem této metody je tržní ocenění celkového kapitálu podniku. Propočet hodnoty podniku V jako perpetuity je následující:

$$V = \frac{FCFF}{WACC}. \quad (2.13)$$

Volné finanční toky (FCF) jsou obvykle chápány jako rozdíl mezi příjmy a výdaji, které jsou generovány majetkem podniku a vztahují se ke stanovenému druhu kapitálu. Podle toho, jak je vymezena kategorie kapitálu, se rozlišují volné finanční toky pro vlastníky FCFE, volné finanční toky pro věřitele FCFD a volné finanční toky pro vlastníky a věřitele FCFF.

Volné finanční toky vztahované k celkovému kapitálu FCFF představují veškeré peněžní toky, které podnik generuje z aktiv bez ohledu na to, komu jsou určeny. Skládají se ze dvou

složek, a to z volných finančních toků pro vlastníky a z volných finančních toků pro věřitele.

Náplň FCFF je patrná z následujícího výpočtového schématu:

$$\begin{aligned} & \text{Korigovaný provozní výsledek hospodaření před daněmi (KPVH}_D) \\ & - \text{Daň z příjmu (= KPVH}_D \cdot \text{daňová sazba)} \\ & = \text{Korigovaný provozní výsledek hospodaření po daních (KPVH)} \\ & + \text{Odpisy} \\ & + \text{Ostatní náklady započtené v provozním VH, které nejsou výdaji v běžném období} \\ & - \text{Investice do upraveného pracovního kapitálu (provozně nutného)} \\ & - \text{Investice do pořízení dlouhodobého majetku (provozně nutného)} \\ & = \text{FCFF} \end{aligned}$$

Při výpočtu korigovaného provozního výsledku hospodaření lze teoreticky vycházet z různých výchozích hladin zisku. Prakticky je však žádoucí vycházet z té hladiny, která obvykle povede k minimu navazujících úprav. Z tohoto důvodu se doporučuje vyjít z provozního výsledku hospodaření. Výpočet je následující:

$$\begin{aligned} & \text{Provozní výsledek hospodaření (z výsledovky)} \\ & - \text{Provozní výnosy jednorázové a nesouvisející s provozním majetkem} \\ & + \text{Provozní náklady jednorázové a nesouvisející s provozním majetkem} \\ & + \text{Výnosy z finančních investic a výnosové úroky, pokud plynou z provozně nutného majetku} \\ & - \text{Finanční náklady související s provozně potřebným majetkem} \\ & = \text{Korigovaný provozní výsledek hospodaření} \end{aligned}$$

Metoda DCF-Equity

Touto metodou je oceňován vlastní kapitál. Volné peněžní toky se vztahují pouze k vlastnímu kapitálu (FCFE) a jsou diskontovány nákladem vlastního kapitálu R_E . Hodnotu podniku lze určit jednofázovou metodou jako perpetuitu, dvoufázovou metodou či vícefázovou metodou. Tyto metody mohou být uplatněny ale i na dalších metodách, které vycházejí z odhadu budoucích ekonomických veličin.

Volné finanční toky pro vlastníky FCFE charakterizují toky z pohledu vlastníků a jsou tvořeny z finančních toků z provozní, investiční a finanční činnosti. Výpočet FCFE je následující:

$$\begin{aligned}
 & \text{Korigovaný provozní výsledek hospodaření po daních (KPVH)} \\
 & + \text{Odpisy} \\
 & + \text{Ostatní náklady, které nemají v daném období charakter výdajů} \\
 & - \text{Investice do upraveného pracovního kapitálu (provozně nutného)} \\
 & - \text{Investice do pořízení dlouhodobého majetku (provozně nutného)} \\
 & - \text{Úroky z cizího kapitálu snížené o daňový štít, tj. úrok} \cdot (1 - \text{daňová sazba}) \\
 & - \text{Splátky úročeného cizího kapitálu} \\
 & + \text{Nově přijatý úročený cizí kapitál} \\
 & = \text{FCFE}
 \end{aligned}$$

Ocenění tržní hodnoty vlastního kapitálu je jednou z klíčových úloh finančního řízení a rozhodování. Zjišťuje se hodnota, která připadá vlastníkům podniku a růst této hodnoty znamená realizaci vlastnických zájmů jako rozhodujících motivů a cílů při finančním řízení firmy.

Jednofázová metoda

U této metody se předpokládá stejné chování peněžních toků po celé období, přičemž trvání firmy je neomezeno. Hodnota podniku V je potom při konstantních FCFE určena jako perpetuita:

$$V = \frac{FCFE}{R_E}, \quad (2.14)$$

nebo s tempem růstu, poklesu g :

$$V = \frac{FCFE}{R_E - g}, \quad (2.15)$$

kde: R_E = náklady vlastního kapitálu,

$$g = \frac{FCFE_{t+1} - FCFE_t}{FCFE_t}, \quad g \in (-1; R) \text{ a zároveň } g_t \neq R; \text{ pokud } g \in (0; R), \text{ pak jde o}$$

růst, pokud $g = 0$, firma neroste, pokud $g \in (-1; 0)$, pak jde o pokles firmy.

Odhad temp růstu sehrává v modelech DCF významnou roli. Lze je odhadnout na základě analýzy časových řad z historických růstových měř, na základě analýzy fundamentálních faktorů či na základě názoru analytiků na vývoj podniku, odvětví a ekonomiky jako celku.

Dvoufázová metoda

Tato metoda je reálnější než předchozí, protože u této metody rozdělujeme trvání firmy na dvě fáze. První fáze je obvykle plánována na 4 až 6 let, kdy se předpokládá, že situace ve společnosti je lépe předvídatelná a je možné odhadnout a plánovat FCFE z podnikové činnosti relativně přesně. Po ukončení první fáze následuje bezprostředně fáze druhá, která trvá do nekonečna. Předpokládá se, že v této fázi lze stanovit a odhadnout již pouze trend vývoje finančních toků. Hodnotu firmy V souhrnně za obě fáze pak lze určit následovně:

$$V = V_1 + V_2, \quad (2.16)$$

kde: V_1 = hodnota podniku za první fázi,

V_2 = hodnota podniku za fázi druhou.

V první fázi lze finanční toky určit relativně přesně. Hodnotu podniku za první fázi V_1 lze tedy vypočítat takto:

$$V_1 = \sum_{t=1}^T FCFE_t \cdot (1 + R_{E1})^{-t}, \quad (2.17)$$

kde: R_{E1} = náklady vlastního kapitálu v první fázi,

t = jednotlivé roky,

T = délka první fáze.

Ve druhé fázi se uvažuje pouze s trendem volných finančních toků. Pracuje se zde s tzv. pokračující hodnotou PH, což je hodnota podniku za druhou fázi k počátku druhé fáze. Vzhledem k momentu ocenění je nutné tuto pokračující hodnotu diskontovat k momentu ocenění. Hodnota firmy za druhou fázi V_2 se tedy vypočte takto:

$$V_2 = PH \cdot (1 + R_{E1})^{-T} \quad (2.18)$$

kde: R_{E1} = náklady kapitálu v první fázi,

T = délka první fáze.

Za předpokladu konstantních finančních toků v druhé fázi $FCFE_{T+1}$ je pokračující hodnota stanovena takto:

$$PH = \frac{FCFE_{T+1}}{R_{E2}}, \quad (2.19)$$

kde: R_{E2} = náklady kapitálu v druhé fázi.

Za předpokladu konstantního růstu finančních toků g lze obecně zapsat pokračující hodnotu následovně:

$$PH = \frac{FCFE_{T+1}}{R_{E2} - g}, \quad (2.20)$$

kde: R_{E2} = náklady kapitálu v druhé fázi.

Výsledná hodnota podniku pak může být vyjádřena takto:

$$V = \sum_{t=1}^T FCFE_t \cdot (1 + R_{E1})^{-t} + PH \cdot (1 + R_{E1})^{-T}. \quad (2.21)$$

Vícefázové metody

Výše uvedené metody pro výpočet hodnoty firmy lze upravovat na třífázovou nebo vícefázovou metodu. Zobecněním dvoufázové metody je vícefázová metoda, u níž je vývoj FCFE rozdělen do různých fází s různým vývojem a předpokládá se analogicky, že poslední fáze má neomezené trvání. Vícefázové metody lze obecně zapsat následovně:

$$V = V_1 + V_2 + V_3 + \dots + V_n. \quad (2.22)$$

Metoda DDM

U této metody je oceňován vlastní kapitál. Peněžní tok je vyjádřen pomocí dividendy, což je peněžní tok pro vlastníky. Dividendový model je v podstatě modifikovaný model DCF, kdy se používá místo FCF dividendy. V tržních ekonomikách s vyspělým kapitálovým trhem se používá poměrně často. Existuje verze s konstantními FCF a konstantně rostoucími FCF, což je tzv. Gordonův model. Propočet hodnoty podniku V je následující:

$$V = \frac{DIV}{R_E}, \quad (2.23)$$

$$V = \frac{DIV}{R_E - g}, \quad (2.23)$$

kde: DIV = dividendy v běžném období,

R_E = náklad na vlastní kapitál,

g = očekávaná míra růstu dividend do nekonečna.

Metoda APV

Tento model slouží k oceňování celkového kapitálu. Finanční toky tvoří toky nezadlužené firmy $FCFE_U$, které jsou diskontovány nákladem celkového kapitálu nezadlužené firmy R_U . Takto se získá hodnota nezadluženého podniku. Aby bylo možno ocenit zadlužený

podnik, je nutné přičíst současnou hodnotu daňového štítu, tedy daňový štít TS diskontovat náklady dluhu R_D . Hodnota firmy V jako perpetuita se určí jako:

$$V = \frac{FCFE_U}{R_U} + \frac{TS}{R_D}, \quad (2.24)$$

Metoda kapitalizovaných zisků

Metoda kapitalizovaných zisků (nebo též kapitalizovaných čistých výnosů) je metodou netto (nebo equity), tj. výnosovou hodnotu počítáme z výnosů pouze pro vlastníky a výsledkem je tedy přímo hodnota vlastního kapitálu. Vlastní postup je obdobný jako u všech výnosových metod:

- analýza a úprava dosavadních výsledků podniku,
- prognóza budoucích čistých výnosů a propočet finanční potřeby a korekce čistých výnosů,
- odhad kalkulované úrokové míry,
- vlastní propočet výnosové hodnoty, a to:
 - analytickou metodou nebo
 - paušální metodou.

Propočet výnosové hodnoty analytickou metodou

Tato metoda je základní výpočtovou podobou metody kapitalizovaných čistých výnosů. Analytická metoda je takový postup, kdy je výnosové ocenění postaveno na prognóze budoucích výsledků hospodaření upravených o vliv financování. Je tedy obdobou metody DCF, kdy ale očekávaný výnos z podniku kalkulujeme nikoli z peněžních toků, ale z upravených budoucích výsledků hospodaření.

Máme-li tedy k dispozici řadu budoucích odnímatelných čistých výnosů a předpokládáme-li trvalou existenci podniku, můžeme použít dvoufázovou nebo třífázovou metodu. Pro dvoufázovou metodu uplatníme vzorec:

$$V = \sum_{t=1}^T \frac{\check{C}V_t}{(1+i_k)^t} + \frac{TV\check{C}V}{i_k} \cdot \frac{1}{(1+i_k)^T}, \quad (2.25)$$

kde: V = hodnota podniku,

$\check{C}V_t$ = odhad odnímatelného čistého výnosu pro rok t prognózy,

T = délka období, pro které jsme schopni v jednotlivých letech odhadnout čistý výnos (tj. délka první fáze),

$TV\check{C}V$ = trvalá velikost odnímatelného čistého výnosu ve druhé fázi uvažovaného horizontu; zde předpokládáme stabilní úroveň odnímatelných čistých výnosů,
 i_k = kalkulovaná úroková míra.

Propočet výnosové hodnoty paušální metodou

Paušální metoda může být vhodná v podmínkách, kdy budoucnost podniku je obtížně predikovatelná. Vlastní postup výpočtu je obdobný jako u analytické metody, ovšem s určitými odlišnostmi:

- analyzujeme a upravíme minulé výsledky hospodaření a celý dosavadní vývoj podniku,
- z časové řady upravených minulých výsledků hospodaření vypočítáme trvalý čistý výnos k rozdělení, a to jako vážený průměr těchto minulých upravených čistých výnosů, přitom je zásadou vyloučit z časové řady extrémní výchyly,
- zpracujeme výhled podniku do budoucnosti a posoudíme, zda bude trvale schopen dosahovat alespoň stejný trvalý čistý výnos k rozdělení jako za minulé období,
- určíme kalkulovanou úrokovou míru, kterou je třeba očistit o inflaci, neboť metoda počítá se stálými cenami,
- vypočítáme výnosovou hodnotu podniku – máme-li k dispozici odhad trvale odnímatelného čistého výnosu, můžeme určit výnosovou hodnotu vlastního kapitálu podniku V pomocí vzorce pro věčnou rentu:

$$V = \frac{TV\check{C}V}{i_k}, \quad (2.26)$$

kde: $TV\check{C}V$ = trvalá velikost odnímatelného čistého výnosu,
 i_k = kalkulovaná úroková míra.

Metoda EVA

Podobně jako u metody DCF i u této metody lze používat varianty výpočtu EVA a ocenění pomocí EVA entity, equity a APV. V praxi je obvykle používanou variantou EVA entity. Základní schéma výpočtu metody EVA entity je následující:

Tržní hodnota operačních (tj. provozně potřebných) aktiv
+ Tržní hodnota neoperačních aktiv
- Tržní hodnota úročených závazků
= Tržní hodnota vlastního kapitálu.

V prvním kroku se tedy vypočítá hodnota aktiv, tj. hodnota pro vlastníky i věřitele, a teprve po odečtení cizího kapitálu získáme ocenění podniku pouze pro vlastníky. Hodnota operačních aktiv je při této metodě oceňování dána součtem čistých operačních aktiv (NOA) a tržní přidané hodnoty (MVA). MVA je pak současná hodnota budoucích EVA.

Rozhodující úlohu v tomto přístupu k oceňování má tržní přidaná hodnota, nebo též hodnota přidaná trhem. MVA je vlastně jakýsi provozní goodwill. Zatímco EVA měří úspěch společnosti během minulého roku, MVA je pohled do budoucnosti, který odráží očekávání trhu ohledně perspektiv společnosti.

MVA můžeme počítat dvěma způsoby:

1. Ex post jako diferenci mezi tržní hodnotou podniku jako celku a hodnotou jeho aktiv (NOA). Tržní hodnota podniku je přitom zjišťována jako aktuální cena na trhu (týká se to především vlastního kapitálu, jehož hodnota je při výpočtu stanovena na základě aktuální tržní ceny akcií podniku na kapitálovém trhu). Tento přístup k výpočtu MVA je možné provádět jen u obchodovaných akciových společností.
2. Ex ante jako současnou hodnotu budoucích operačních nadzisků (EVA).

Pro výpočet se obvykle volí dvoufázová metoda, stejně jako u DCF. Druhá fáze přitom bývá často počítána jako věčná renta ze stabilní EVA do nekonečna. V principu je možné i zde počítat s určitým tempem růstu. Rozepíše-li se obecný postup výpočtu hodnoty podniku V , dostaneme následující výrazy:

$$V = NOA_0 + \sum_{t=1}^T \left(\frac{EVA_t}{(1+WACC)^t} \right) + \frac{EVA_{T+1}}{WACC \cdot (1+WACC)^T} - D_0 + A_0, \quad (2.27)$$

$$V = NOA_0 + \sum_{t=1}^T \left(\frac{NOPAT_t - WACC \cdot NOA_{t-1}}{(1+WACC)^t} \right) + \frac{NOPAT_{T+1} - WACC \cdot NOA_T}{WACC \cdot (1+WACC)^T} - D_0 + A_0,$$

kde: EVA_t = EVA v roce t , (2.28)

NOA_0 = čistá operační aktiva k datu ocenění,

NOA_{t-1} = čistá operační aktiva ke konci předchozího roku, tj. k počátku roku t ,

$NOPAT_t$ = operační výsledek hospodaření po dani v roce t ,

T = počet let explicitně plánovaných EVA,

$WACC$ = průměrné vážené náklady kapitálu,

D_0 = hodnota úročených dluhů k datu ocenění,

A_0 = ostatní, tj. neoperační aktiva k datu ocenění.

Uvedené vztahy pro větší přehlednost předpokládají stabilní WACC. Je však přesnější použít pro každý rok jinou úroveň WACC v závislosti na měnící se struktuře kapitálu.

2.8.2 Majetkové metody oceňování

Tyto metody spočívají v ocenění jednotlivých složek aktiv, závazků a dluhů. K majetkovým metodám patří:

- účetní metoda,
- substanční metoda,
- metoda likvidační hodnoty.

Účetní metoda

U této metody se vychází ze stavových veličin, které poskytuje rozvaha. Hodnota je stanovena na principu historických cen. Tento princip vede často ke značné odchylce od ekonomické reality, zejména u dlouhodobého majetku (např. drobný dlouhodobý majetek není zachycen v rozvaze). Jeho výhodou je však velká průkaznost získaného ocenění.

Konkrétní podobou tohoto ocenění podniku je ocenění podle zásad platných v účetnictví. Na jejich základě je stanovena rozvaha, která je souhrnným vyjádřením účetního ocenění podniku. Jako hodnota netto zde slouží vlastní kapitál chápaný jako účetní vlastní kapitál.

Účetní ocenění slouží jako:

- výchozí informace pro oceňovatele,
- součást některých násobitelů v rámci metody tržního porovnání,
- základna pro posuzování výsledného ocenění.

Příčinu nízké vypovídací hodnoty účetního ocenění podniku je třeba hledat především:

- v diferencích mezi cenou, za kterou byl majetek původně pořízen, a jeho reálnou hodnotou k datu ocenění,
- ve skutečnosti, že aktiva v účetní rozvaze obvykle nezahrnují všechna aktiva, jimiž podnik disponuje (např. nehmotný majetek, který nyní tvoří stále větší část podnikových aktiv, drobný dlouhodobý majetek).

Substanční metoda

Základem ocenění substance by měla být reprodukční pořizovací cena jednotlivých aktiv snížená o reálné ocenění všech závazků a dluhů k datu ocenění za předpokladu pokračování podniku v jeho činnosti. Substanční hodnotou se rozumí souhrn samostatných ocenění jednotlivých položek majetku a závazků.

Předností této metody je, že jsou při ocenění položek majetku reflektovány tržní podmínky, protože jsou k ocenění použity reprodukční pořizovací ceny. Za nedostatek lze

považovat skutečnost, že se nebere v úvahu vliv současné a budoucí výnosnosti na hodnotu podniku. Dále se pomíjí hodnota goodwillu, specifických nehmotných aktiv spojených s fungováním podniku jako celku.

Metoda likvidační hodnoty

Podstata této metody spočívá ve zjištění hodnoty majetku k určitému časovému okamžiku. Přitom se předpokládá, že podnik ukončí svou činnost, jednotlivá aktiva budou rozprodána a budou splaceny veškeré závazky podniku, včetně odměny likvidátora. Likvidační hodnota tvoří dolní hranici hodnoty podniku.

2.8.3 Komparativní metody oceňování

Podstatou komparativních metod je odvození hodnoty aktiv nebo kapitálu z dostupných dat srovnatelných podniků. Ocenění na základě srovnání s podobnými podniky se nejčastěji provádí u podniků, jejichž podíly jsou obchodovány veřejně na finančních trzích. Významným prvkem této metody je určení multiplikátorů, pomocí nichž jsou zohledňovány rozdíly mezi absolutní velikostí vybraných ukazatelů oceňovaného podniku a porovnávaných podniků. Multiplikátory se dají stanovit například pro odvětví na bázi průměrných hodnot.

Využití těchto metod závisí na četnosti prodeje obdobných subjektů, v ČR je zatím velmi malá. Vypovídací schopnost těchto metod je nižší, protože musí být splněny podmínky srovnatelnosti, tedy musí být nalezen srovnatelný podnik a vybrán vhodný ukazatel v relativním vyjádření pro výpočet. Obecně se dá říci, že je velmi obtížné nalézt srovnatelný podnik, neboť každý je specifický strukturou činností, typem podniku, fází vývoje apod.

2.8.4 Kombinované

U kombinovaných metod je hodnota založena na průměru hodnot propočtených dle výše uvedených metod. Obecně lze výpočet hodnoty podniku V určit jako vážený průměr:

$$V = \sum_i w_i \cdot V_i, \quad (2.29)$$

kde: w_i = váhy přiřazené jednotlivým metodám,

V_i = hodnota podniku propočtená dle jednotlivých metod, přitom $w_i \in [0;1]$ a

$$\sum_i w_i = 1.$$

Častým způsobem je aplikace kombinace ocenění výnosového a substančního, neboť se zohledňuje majetková i výnosová stránka podniku. V praxi bývá nejčastěji používána, neboť uplatnění obou výše zmíněných odlišných metod vede k výrazně odlišným výsledkům.

V podstatě se hodnota podniku stanoví jako aritmetický průměr výnosové a substanční metody.

Při použití tohoto přístupu se částečně odstraní nedostatky metody substanční hodnoty, u které nejsou zohledněny očekávané výnosy podniku, a metody výnosové, která nezachycuje skutečnou hodnotu využívaného majetku.

2.9 Náklady kapitálu

Náklady kapitálu představují náklady podniku na získávání jednotlivých složek podnikového kapitálu. Náklady na kapitál představují minimální požadovanou míru výnosnosti kapitálu (vnitřní výnosové procento). Náklady jednotlivých složek jsou různé a podléhají vývoji v čase. Náklady na kapitál lze chápat ze dvou pohledů:

- z pohledu investora – požadavek na výnosnost, jež musí být firmou dosahována, aby nedošlo k poklesu hodnoty pro investory,
- z pohledu podniku – cena za kapitál získaný pro další rozvoj činností.

Při určování nákladu kapitálu je podstatná skutečnost, zda se přímo oceňuje vlastní kapitál nebo nejdříve celková hodnota podniku. Peněžní tok, ze kterého se při oceňování vychází, je třeba sladit s diskontní mírou. U metody DCF-Entity se k diskontování používají průměrné náklady kapitálu WACC, kdežto u metody DCF-Equity se k diskontování používá sazba nákladů vlastního kapitálu.

2.9.1 Náklady na celkový kapitál

Náklady na celkový kapitál WACC jsou kombinací nákladů různých forem kapitálu:

$$WACC = \frac{R_D \cdot (1 - t) \cdot CK + R_E \cdot VK}{CK + VK}, \quad (2.30)$$

kde: R_D = náklady na úročený cizí kapitál,

t = sazba daně z příjmu,

CK = úročený cizí kapitál,

R_E = náklady vlastního kapitálu,

VK = vlastní kapitál,

$CK + VK$ = celkový investovaný kapitál (C).

Náklady celkového kapitálu tedy zahrnují dvě složky, náklady na cizí kapitál a náklady na vlastní kapitál.

2.9.2 Náklady na cizí kapitál

Náklady cizího kapitálu lze vyjádřit jako úroky nebo kupónové platby, které je třeba platit věřitelům. Základní úroková míra je dána situací na finančním trhu. Konkrétní výše úrokové míry se pak liší z několika hledisek jako je hledisko času, očekávané efektivnosti či hodnocení bonity dlužníka.

Náklady kapitálu, které firma získá formou dluhu R_D (např. formou úvěru či emisí obligací), se vyjadřují v podobě úroku sníženého o daňový štít, tedy o úspory z daní, které z použití cizího kapitálu plynou:

$$R_D = i \cdot (1 - t), \quad (2.31)$$

kde: i = úroková míra z dluhu,

t = sazba daně.

V případě, že má podnik různou strukturu úvěrů, lze náklady na cizí kapitál určit jako vážený aritmetický průměr z efektivních úrokových sazeb, které platíme z těchto forem cizího kapitálu.

Náklady dluhu získaného upisováním obligací se určí jako výnos do splatnosti obligace (vnitřní výnosové procento), které lze určit následovně:

$$P = \sum_{t=1}^T c \cdot (1 + R_D)^{-t} + NV \cdot (1 + R_D)^{-T}, \quad (2.32)$$

kde: P = tržní cena obligace,

c = kupónová platba,

T = doba do splatnosti obligace,

NV = nominální hodnota obligace.

2.9.3 Náklady na vlastní kapitál

Obecně platí, že náklady na vlastní kapitál jsou pro podnik vyšší než náklady na kapitál cizí, protože je jednak vyšší riziko vlastníka vkládajícího prostředky do podniku než riziko dlužníka a jednak také nákladové úroky jsou daňově uznatelnými náklady a snižují zisk jako základ pro výpočet daně z příjmu (daňový štít).

Základními metodami, které se používají pro odhad nákladů vlastního kapitálu, jsou:

- model oceňování kapitálových aktiv - CAPM,
- arbitrážní model oceňování – APM,
- dividendový růstový model,
- stavebnicový model.

Model oceňování kapitálových aktiv

Model CAPM představuje tržní přístup ke stanovení nákladů na vlastní kapitál. Jedná se o rovnovážný model oceňování kapitálových aktiv, přičemž rovnováha je dána tím, že mezní sklon očekávaného výnosu a rizika je pro všechny investory stejný. Tento model je založen na funkčním lineárním vztahu mezi výnosem daného aktiva a tržního portfolia jakožto rizikového faktoru, který vyjadřuje riziko celého trhu. Model je tedy jednofaktorový.

Arbitrážní model oceňování

Model APM je modelem alternativním a jedná se opět o tržní přístup stanovení nákladů na vlastní kapitál. Model patří mezi vícefaktorové modely, protože se zde bere v úvahu více rizikových faktorů, které mohou být jak makroekonomické (HDP, inflace), tak mikroekonomické (rentabilita, zadluženost, likvidita, aj.). V tomto případě je rovnovážnou podmínkou nemožnost arbitráže (žádný z investorů nemůže dosáhnout arbitrážního zisku).

Dividendový model

Tento model se využívá pro oceňování akcií, kdy tržní cena akcie je dána současnou hodnotou budoucích dividend z této akcie v jednotlivých letech. Za předpokladu nekonečně dlouhé držby akcií a konstantní hodnoty dividendy lze určit tržní cenu akcie jako perpetuitu.

Stavebnicové modely

Tyto modely se využívají pro stanovení nákladů kapitálu v ekonomice s nedokonalým kapitálovým trhem a krátkou dobou fungování tržní ekonomiky, kde nelze všeobecně použít model CAPM a arbitrážní model. U stavebnicových modelů lze alternativní náklad vlastního kapitálu R_E stanovit jako součet výnosnosti bezrizikového aktiva a rizikových premií, které se odvozují z podnikových účetních dat. Variant stavebnicových modelů je celá řada, liší se podle algoritmu stanovení a vyčíslení rizikových přírážek.

Stavebnicový model, který využívá Ministerstvo průmyslu a obchodu vychází z předpokladu modelu MM II⁴. Náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy $WACC_U$ jsou stanoveny pomocí stavebnicové metody takto:

$$WACC_U = R_F + R_{podnikatelské} + R_{finstab} + R_{LA}, \quad (2.33)$$

kde: R_F = bezriziková úroková míra,

$R_{podnikatelské}$ = riziková přírážka za obchodní podnikatelské riziko,

⁴ Na základě předpokladů MM II platí, že zvýšení zadluženosti podniku je výhodné v důsledku daňového efektu, neboť se snižují průměrné náklady na kapitál WACC a podnik by se měl orientovat na maximální využití dluhu ve struktuře zdrojů financování.

$R_{finstab}$ = riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční stability,

R_{LA} = riziková přírážka za velikost podniku.

Podle tohoto modelu v souladu s MM II jsou celkové náklady zadlužené firmy určeny takto:

$$WACC = WACC_U \cdot \left(1 - \frac{UZ}{A} \cdot t\right), \quad (2.34)$$

a náklady vlastního kapitálu takto:

$$R_E = \frac{WACC_U \cdot \frac{UZ}{A} - (1-t) \cdot \frac{\text{úroky}}{UZ} \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}}, \quad (2.35)$$

kde: UZ = úplatné cizí zdroje ($UZ = BU + OBL$),

BU = bankovní úvěry,

OBL = obligace,

A = aktiva,

VK = vlastní kapitál.

$WACC_U$ není konstantní vzhledem k faktorům ovlivňujících propočet rizikových přírážek a bude se měnit se změnou rizikových přírážek.

Stanovení rizikové přírážky charakterizující produkční sílu $R_{podnikatelské}$

Tato riziková přírážka je závislá na ukazateli PZ/A . Velikost této rizikové přírážky vychází ze vztahu:

$$\frac{PZ}{A} \geq \frac{(VK + BU + OBL)}{A} \cdot \frac{\text{úroky}}{BU + OBL}, \quad (2.36)$$

kde: PZ = provozní zisk,

A = aktiva,

VK = vlastní kapitál,

BU = bankovní úvěry,

OBL = obligace.

$$\text{Je-li } \frac{PZ}{A} \geq X \Rightarrow R_{podnikatelské} = 0,00 \% , \text{ kde } X = \frac{(VK + BU + OBL)}{A} \cdot \frac{\text{úroky}}{BU + OBL},$$

$$\text{je-li } \frac{PZ}{A} < 0 \Rightarrow R_{podnikatelské} = 10,00 \%,$$

$$\text{je-li } \frac{PZ}{A} \geq 0 \text{ a zároveň } \frac{PZ}{A} \leq X, \text{ pak } R_{\text{podnikatelské}} = \frac{\left(X - \frac{PZ}{A}\right)^2}{10 \cdot X^2}. \quad (2.37)$$

Vzhledem ke specifičnosti jednotlivých odvětví je tato hodnota pro každé odvětví odlišná.

Stanovení rizikové přírážky finanční stability na bázi likvidity R_{finstab}

U této přírážky se vychází z ukazatele celkové likvidity, přičemž je stanovena mezní hodnota likvidity XL. Pokud průměr odvětví průmyslu je nižší než 1,25, pak horní hranice XL je rovna 1,25, pokud je průměr průmyslu větší než 1,25, pak XL je rovna průměru průmyslu. Přírážka se určí následovně:

- je-li celková likvidita podniku $> XL \Rightarrow R_{\text{finstab}} = 0,00 \%$,
- je-li celková likvidita podniku $< 1 \Rightarrow R_{\text{finstab}} = 10,00 \%$,
- je-li celková likvidita podniku > 1 a zároveň $< XL$, propočte se R_{finstab} takto:

$$R_{\text{finstab}} = \frac{(XL - \text{celková likvidita})^2}{10 \cdot (XL - 1)^2}. \quad (2.38)$$

Stanovení rizikové přírážky charakterizující velikost podniku R_{LA}

Tato přírážka se stanoví následujícím způsobem:

- je-li UZ (úplatné zdroje) > 3 mld. Kč, pak $R_{LA} = 0,00 \%$ (tato hranice vychází ze zkušeností firem poskytujících rizikový kapitál),
- je-li $UZ < 100$ mil. Kč, pak $R_{LA} = 5,00 \%$,
- je-li $UZ > 100$ mil. Kč a zároveň < 3 mld. Kč, použije se následující výpočet:

$$R_{LA} = \frac{(3 \text{ mld. Kč} - UZ)^2}{168,2}. \quad (2.39)$$

3 CHARAKTERISTIKA A FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

3.1 Profil podniku

Obchodní firma:	TOPOS PREFA Tovačov a.s. (TOPOS spol. s r. o. od 17. října 1990 do 31. srpna 2006)
Právní forma:	akciová společnost
Datum vzniku:	1. září 2006
Sídlo:	Tovačov II – Annín 53, 751 01 Tovačov
IČO:	27777286
DIČ:	CZ27777286
Registrace:	Krajský soud v Ostravě, oddíl B, vložka 3089
Základní kapitál:	33 338 500 Kč

3.1.1 Historie podniku

Výrobní závod PREFA Tovačov byl založen v roce 1957 v prostorách bývalého cukrovaru Tovačov – Annín. K výraznému rozvoji závodu došlo v letech 1968-1972, kdy byla nainstalována výrobní linka na výrobu předem předpjatých dutinových panelů o celkové kapacitě 40 000 m³ a postavena centrální mísiřna. V 90. letech minulého století závod vyráběl cca 140 000 m³ stavebních dílců jak pro bytovou, občanskou, zemědělskou tak i inženýrskou výstavbu. V roce 1990 došlo k osamostatnění závodu, vznikl státní podnik PREFA Tovačov se stejným předmětem podnikání a shodným sortimentem výroby. V roce 1993 byl státní podnik privatizován odkoupením společností TOPOS spol. s r. o. Od doby privatizace došlo v závodě k výrazné změně výrobního programu, byla provedena restrukturalizace výrobní činnosti. Dle požadavku trhu došlo ke změně výrobního programu a v roce 2006 došlo ke kapitálovému posílení firmy transformací na akciovou společnost TOPOS PREFA Tovačov a. s. Na tuto společnost přešlo v důsledku fúze splynutím obchodní jmění zanikajících společností TOPOS spol. s r.o. (IČ 005 61 932, se sídlem Tovačov II - Annín 53, PSČ 751 01), Kroměřížský FINREAL a.s. (IČ 269 50 561, se sídlem Kroměříž, Skopalíkova 2385, PSČ 767 17), Kladenský FINREAL a.s. (IČ 272 28 908, se sídlem Kladno, Kročehlavy, Železničářů 885, PSČ 272 80). Rozhodným dnem fúze je 1.1.2006, smlouva o fúzi ze dne 28.8.2006.

V současnosti patří společnost TOPOS PREFA Tovačov a.s. mezi dvacet největších stavebních společností v České republice a objemem výroby předem předpjatých panelů se řadí na třetí místo mezi výrobci těchto stavebních dílců.

3.1.2 Předmět podnikání

Předmětem podnikání společnosti jsou tyto činnosti zapsané v obchodním rejstříku:

- kovoobráběčství,
- zámečnictví,
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování,
- specializovaný maloobchod a maloobchod se smíšeným zbožím,
- výroba strojů a přístrojů pro určitá hospodářská odvětví,
- výroba stavebních hmot a stavebních výrobků,
- velkoobchod,
- maloobchod motorovými vozidly a jejich příslušenstvím,
- maloobchod provozovaný mimo řádné provozovny,
- maloobchod použitým zbožím,
- provozování cestovní agentury,
- ubytovací služby,
- pronájem a půjčování věcí movitých,
- reklamní činnost a marketing,
- silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, nákladní mezinárodní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny,
- tesařství,
- projektová činnost ve výstavbě.

Předmět podnikání společnosti lze rozdělit na 3 okruhy:

- stavební činnost,
- výrobní činnosti,
- poskytování služeb.

Stavební činnost

V této oblasti je podnik zhotovitelem:

- montovných předem předpjatých stropních a střešních konstrukcí systém Topos,
- železobetonových montovaných tribun pro sportovní haly a arény,
- železobetonových montovaných skeletů pro výstavbu stavebních objektů.

Výrobní činnost

Podnik je výrobcem:

- předem předpjatých stropních a střešních panelů Spiroll a Echo,
- železobetonových dílců pro výstavbu garáží,
- železobetonových dílců pro výstavbu montovaných skeletů,
- železobetonových opěrných stěn,
- rámových propustí Beneš,
- betonových směsí,
- armovacích výztuží železobetonových konstrukcí.

Poskytování služeb

Podnik zajišťuje:

- projektovou realizační dokumentaci stavebních objektů,
- výrobní a montážní dokumentaci stavebních dílců a železobetonových skeletů,
- kladečské plány stropních a střešních železobetonových konstrukcí,
- dopravu stavebních dílců odběrateli,
- montáž železobetonových konstrukcí včetně monolitických dobetonávek.

3.1.3 Vrcholové orgány

K vrcholovým orgánům podniku patří představenstvo, dozorčí rada a management.

Představenstvo

Představenstvo je statutárním orgánem podniku. Řídí činnost podniku a jedná jeho jménem. Představenstvo tvoří:

- Ing. Vladimír Blažek – předseda,
- Ing. Otakar Kukla – místopředseda,
- Vlastimil Raška – člen.

Dozorčí rada

Dozorčí rada je kontrolním orgánem podniku. Dohlíží na výkon působnosti představenstva a uskutečňování podnikatelské činnosti podniku. Dozorčí radu tvoří:

- Ing. Josef Černý – předseda,
- Vladimír Koutný – člen,
- Ing. Bohumil Semenovič – člen.

Management

Management podniku tvoří:

- Ing. Vladimír Blažek – ředitel společnosti,
- Ing. Josef Černý – obchodní ředitel,
- Vlastimil Raška – výrobní ředitel,
- Marek Matula – technický ředitel,
- Ing. Milan Štarnovský – finanční ředitel.

3.1.4 Akcionáři

Majoritním akcionářem společnosti TOPOS PREFA Tovačov a. s. je společnost REGA Přerov a. s., která vlastní 20 ks akcií na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 000 Kč, 9 564 ks akcií na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč a 4 480 ks akcií na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 100 Kč. Souhrnná jmenovitá hodnota těchto akcií činí 30 012 000 Kč a představuje 90,02 % ze základního kapitálu společnosti. Zbýlých 9,98 % představují drobní akcionáři.

3.1.5 Zaměstnanci

Společnost zaměstnává díky svému rozvoji stále více zaměstnanců, zejména v dělnických profesích. Průměrný přepočtený stav v roce 2007 činil 182 zaměstnanců. Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2003 - 2007 je znázorněn v Tab. 3.1.

V oblasti lidských zdrojů je hlavním cílem pokračování ve stabilizaci zaměstnanců, a to jak v oblasti technickohospodářských pracovníků, tak i kvalifikovaných dělníků a zabezpečení vzdělávacího programu pro střední i nižší management a výrobní dělníky. V roce 2006 došlo k výraznému navýšení nákladů na vzdělání oproti minulým rokům. I v roce 2007 byly navýšeny průměrné náklady na vzdělávání na jednoho zaměstnance o 42 % oproti roku 2006. Oblast vzdělávání byla rozšířena o jazykové kurzy pro vedení a vybrané technickohospodářské zaměstnance.

V roce 2007 byl ukončen dvouletý vzdělávací projekt „Zvyšování kvalifikace zaměstnanců společnosti TOPOS PREFA Tovačov a.s.“, který byl spolufinancován Evropským sociálním fondem a státním rozpočtem ČR prostřednictvím Ministerstva průmyslu a obchodu. V rámci tohoto projektu bylo provedeno pět rozsáhlých školení zaměřených na obsluhu nových strojů, rozšíření znalostí práce s informačním systémem a

nakládání s odpady. Na roky 2008 – 2010 se připravuje další vzdělávací projekt, který by měl být opět spolufinancován z fondu EU.

Tab. 3.1 Vývoj počtu zaměstnanců

	2003	2004	2005	2006	2007
Průměrný počet zaměstnanců	154	168	167	172	182
Náklady na vzdělání na 1 zaměstnance v Kč	767	1 716	1 915	4 852	6 913

3.1.6 Zákazníci

Rozhodujícími zákazníky podniku jsou velké stavební firmy, které realizují komplexní výstavbu stavebních objektů. Mezi největší odběratele patří:

- IMOS Brno a.s.,
- PGS Zlín a.s.,
- Tchas spol. s r.o.,
- Pozemní stavitelství a.s.,
- Lobstav spol. s r.o.,
- ZIPP Brno spol. s r.o.,
- Prefa Skanska a.s.,
- Metrostav a.s.,
- Bytostav Ostrava a.s.,
- Keraming a.s.

3.1.7 Konkurenti

Subjekty zabývající se činnostmi zahrnutými do průmyslu výroby stavebních hmot jsou součástí jednak subkategorie CB – Dobývání ostatních nerostných surovin dle oborové klasifikace ekonomických činností OKEČ (obory 14.1 a 14.2), jednak subkategorie DI – Průmysl skla, keramiky, porcelánu a stavebních hmot klasifikace OKEČ (obory 26.26, 26.3, 26.6 a 26.8). K 31. 12. 2006 dosáhl počet subjektů registrovaných v kategorii CB 522 a v kategorii DI 11 780. Dosavadní vývoj hospodářství v ČR vede k tvrdšímu konkurenčnímu boji na trhu, což se projevuje i koncentrací některých výrobních kapacit a k vytlačování menších výrobců. V podstatě se ale počty podniků (se 100 a více zaměstnanci) působících na

trhu stavebních hmot od roku 1999 stabilizovaly. K regionálním konkurenčním společnostem patří (v závorce je uveden předpokládaný podíl na regionálním trhu):

- PSG a.s. (19 %),
- Prefa Grygov a.s. (2 %),
- Prefa H+Z spol. s r.o. Olomouc (1 %),
- Prefa Brno a.s. (18 %),
- Prefa Skanska a.s. závod Tovačov (7 %),
- Prefa IP Olomouc a.s. (5 %),
- Prumstav Zlín spol. s r.o. (3 %),
- ŽPSV Uherský Ostroh a.s. (28 %),
- Betonika spol. s r.o. (7 %),
- TOPOS PREFA Tovačov a.s. (10 %).

3.2 Strategická analýza

3.2.1 Analýza makroprostředí

V rámci makroprostředí je analyzováno tempo růstu HDP, fiskální politika státu, inflace a úrokové sazby. V Tab. 3.2 je uveden vývoj hlavních makroekonomických indikátorů spolu s jejich predikcí.

Tab. 3.2 Hlavní makroekonomické indikátory

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010		2008	2009
		Aktuální predikce								Minulá predikce	
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	4,5	6,3	6,8	6,0	4,0	1,4	2,1		4,4	3,7
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	2,9	2,5	5,4	5,3	2,9	3,2	3,0		3,3	3,9
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	-3,5	2,9	-0,7	0,4	1,5	0,5	0,0		1,1	0,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	3,9	1,8	6,5	6,7	4,5	-0,2	2,0		5,1	4,5
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	1,3	4,6	1,6	1,0	2,9	-0,7	0,2		2,2	0,4
Deflátor HDP	růst v %	4,5	-0,3	0,9	3,6	1,3	1,8	1,8		2,4	2,1
Průměrná míra inflace	%	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,3	2,1		6,4	2,9
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-0,6	1,2	1,3	1,9	1,5	-0,3	-0,8		1,6	0,7
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	8,3	7,9	7,1	5,3	4,4	5,2	5,9		4,4	4,5
Objem mezd a platů (dom.koncept)	růst v %, b.c.	6,3	6,9	8,0	9,3	8,1	4,2	5,3		9,5	8,3
Podíl BÚ na HDP	%	-5,2	-1,3	-2,6	-1,8	-2,8	-1,8	-1,7		-2,5	-2,3
Předpoklady:											
Směnný kurz CZK/EUR		31,9	29,8	28,3	27,8	25,0	25,6	24,7		24,9	24,7
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	4,8	3,5	3,8	4,3	4,6	3,8	3,8		4,7	4,4
Ropa Brent	USD/barel	38	54	65	73	98	55	69		113	120
HDP eurozóny (EA12)	růst v %, s.c.	2,1	1,7	2,9	2,6	0,9	-1,0	-0,7		1,3	0,7

Zdroj: www.mfcr.cz - Makroekonomická predikce (leden 2009)

Tempo růstu HDP

V ČR docházelo od roku 2003 do roku 2006 ke stále rychlejšímu tempu růstu reálného HDP, což vyvrcholilo v roce 2006, kdy toto tempo růstu dosáhlo nejvyšší hodnoty v historii České republiky, a to 6,8 %. Tento rok znamenal vrcholící fázi ekonomického cyklu, po které přišlo zpomalení tempa růstu ekonomiky a recese. V roce 2007 došlo k mírnému zpomalení tempa růstu na hodnotu 6,0 % a v roce 2008 vlivem finanční krize k výraznějšímu zpomalení tempa růstu na hodnotu 4,0 %. Česká ekonomika se tedy dostala do recese, kdy k nejvýznamnějšímu poklesu došlo v oblasti průmyslové produkce. Tato krize bude přetrvávat i v roce 2009, kdy je očekáváno Ministerstvem financí tempo růstu reálného HDP 1,4%. V současné době se mluví i o poklesu reálného HDP, kdy někteří říkají, že česká ekonomika může klesnout v roce 2009 až o 2 %. V roce 2010 by se tempo růstu mělo začít zrychlovat a to na hodnotu 2,1 %. V Tab. 3.3 je zobrazen vývoj tempa růstu reálného HDP od roku 2001 spolu s predikcí na roky 2009 a 2010.

Tab. 3.3 Vývoj tempa růstu reálného HDP v ČR

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tempo růstu HDP v %	2,5	1,9	3,6	4,5	6,3	6,8	6,0	4,0	1,4	2,1

Zdroj: www.czso.cz – Makroekonomické údaje, www.mfcr.cz - Makroekonomická predikce

Fiskální politika státu

Hospodaření vládních institucí vykazovalo v letech 2006 a 2007 dobré výsledky, které byly ovlivněny především vrcholící fází ekonomického cyklu. Nynější vývoj ekonomického prostředí však, nedojde-li k přehodnocení objemu výdajů, přinese zhoršení výsledků hospodaření a znovu připomene strukturální problémy na výdajové straně veřejných rozpočtů.

V roce 2008 dosáhl deficit sektoru vládních institucí 1,2 % HDP, což je o 1,7 p.b. lépe, než činil původní fiskální cíl. Deficit veřejných rozpočtů pro rok 2009 vychází z předpokladu dodržení rozpočtovaných výdajů, s výjimkou zvýšení sociálních výdajů, zejména dávek v nezaměstnanosti, a zhoršení příjmů veřejných rozpočtů v důsledku pomalejšího tempa růstu hospodářství. Za těchto podmínek lze u sektoru vládních institucí v roce 2009 očekávat deficit ve výši 3,0 % HDP. Při dodržení schválených výdajových rámců pro roky 2010 a 2011 by deficity v těchto letech měly dosáhnout výše 2,9 % HDP, resp. 2,5 % HDP. Vývoj vládního deficitu od roku 2001 spolu s predikcí je zobrazen v Tab. 3.4.

Tab. 3.4 Vývoj vládního deficitu k HDP v ČR

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Vládní deficit / HDP v %	-5,7	-6,8	-6,6	-3,0	-3,6	-2,7	-1,0	-1,2	-3,0	-2,9

Zdroj: www.czso.cz – Makroekonomické údaje, www.mfcr.cz - Makroekonomická predikce

Z oblasti fiskální politiky státu je také důležitým faktorem daňového zatížení PO. Od roku 2004 dochází u daně z příjmu PO k postupnému snižování sazby této daně, které by mělo podpořit podnikatelskou činnost. Toto snižování bude pokračovat i v roce 2009 na hodnotu 20 % a v roce 2010 na hodnotu 19 %. V Tab. 3.5 je zobrazen vývoj sazby daně z příjmů PO v ČR od roku 2001.

Tab. 3.5 Vývoj sazby daně z příjmů PO v ČR

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Sazba daně v %	31	31	31	28	26	24	24	21	20	19

Zdroj: www.ucetnisvet.cz – Vývoj sazby daně z příjmu PO, www.finance.cz – Sazba daně z příjmu PO

Inflace

Míra inflace začala od roku 2006 vykazovat rostoucí trend, který vyvrcholil v roce 2008, kdy průměrná míra inflace dosáhla hodnoty 6,3 %. Z administrativních opatření se do meziroční inflace promítlo zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 % ve výši 1,1 p.b., růst cen plynu 0,7 p.b., spotřební daně z cigaret 0,6 p.b., ceny elektřiny 0,4 p.b., ceny tepla 0,4 p.b., zavedení zdravotnických poplatků u lékařů přispělo 0,4 p.b. a zvýšení cen regulovaného nájemného 0,4 p.b.

Skokový růst cen v oblasti potravin a nealkoholických nápojů, patrný zejména na přelomu roku 2007 a 2008, postupně odezněl. Na konci roku 2008 byly ceny potravin meziročně nižší o 0,8 %. Ceny v dopravě byly v prosinci nižší dokonce o 9,3 %. Rekordně vysoké ceny pohonných hmot z července 2008 vystřídaly naopak nečekaně nízké hodnoty v posledním čtvrtletí. Největší příspěvek zaznamenala oblast bydlení ve výši 2,6 p.b.

Po vysoké inflaci v roce 2008 by v roce 2009 měla nastat výrazná deflace. Dojde k oslabení nákladových i poptávkových tlaků a vedle toho se projeví i tzv. bazický efekt, tedy vysoká srovnávací základna z minulého období. Očekává se, že v roce 2009 dosáhne průměrná míra inflace 1,3 %. V roce 2010 by se průměrná míra inflace měla pohybovat na úrovni 2,1 %, tedy v blízkosti inflačního cíle ČNB. V Tab. 3.6 je znázorněn vývoj průměrné míry inflace od roku 2001 spolu s predikcí.

Tab. 3.6 Vývoj průměrné míry inflace

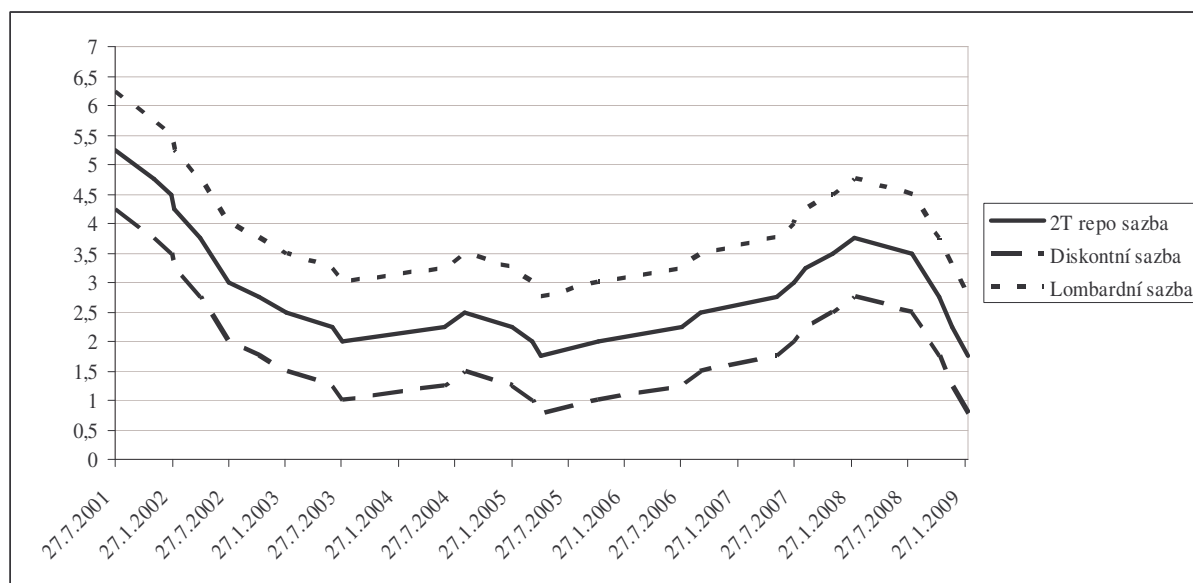
Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inflace v %	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,3	2,1

Zdroj: www.czso.cz – Makroekonomické údaje, www.mfcr.cz - Makroekonomická predikce

Úrokové sazby

ČNB v posledním čtvrtletí roku 2008 snížila limitní úrokovou sazbu pro 2T repo operace o 1,25 p.b. První pokles se odehrál v listopadu, kdy byla úroková sazba snížena z 3,50 % na 2,75 %. V prosinci následovalo snížení o dalších 0,50 p.b. na současných 2,25 %. Uvolňování měnové politiky, které bude pravděpodobně pokračovat i v roce 2009, koresponduje s výhledem nižší očekávané inflace, pomalejším ekonomickým růstem a s celosvětovým trendem snižování klíčových úrokových sazeb. Vývoj 2T repo sazby, diskontní sazby a lombardní sazby je znázorněn v Obr. 3.1. Hodnoty těchto sazeb od roku 2001 jsou uvedeny v Příloze 1.

Obr. 3.1 Vývoj úrokových sazeb ČNB od roku 2001 (v %)



Zdroj: www.finance.cz – Vývoj úrokových sazeb ČNB

Průměrné úrokové sazby z vkladů domácností a neziskových institucí sloužící domácnostem dosáhly ve 3. čtvrtletí 2008 úrovně 1,58 %. V listopadu úrokové sazby po mírném říjnovém zvýšení klesly na 1,56 %. V roce 2009 by se mohly pohybovat ve výši 1,4 % a v roce 2010 pak kolem 1,2 % za předpokladu výše uvedeného vývoje 2T repo sazby, opadající rizikové premie a trendového vývoje struktury vkladů domácností (klesající tendence vkladů s dohodnutou splatností a růst jednodenních vkladů a vkladů s výpovědní lhůtou).

Průměrné úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům činily ve 3. čtvrtletí 2008 5,6 %. V říjnu i v listopadu zůstaly na stejné výši. Na rok 2009 jsou předpokládány úrokové sazby na úrovni 4,7 % a v roce 2010 na 4,3 %. I tento mírný nominální pokles sazeb v roce 2009 by však znamenal zpřísnění úrokových podmínek pro podnikovou sféru. Vzhledem k razantní deflaci by došlo ke zvýšení reálných sazeb z 1,7 % v roce 2008 na 3,4 % v roce 2009. Vedle toho bude fungování finančního zprostředkování rovněž omezeno dynamikou poskytování úvěrů. Ta bude kromě poptávky po úvěrech záviset na přísnosti posuzování bonity klientů ze strany bank, požadavcích na zajištění úvěrů a jiných faktorech necenové povahy.

3.2.2 Analýza mikroprostředí

Hlavní činností podniku TOPOS PREFA Tovačov a.s. je výroba stavebních betonových prvků, která je zařazena dle OKEČ do třídy Výroba stavebních betonových prvků (26.61), skupiny Výroba betonových, sádrových, vápenných a cementových výrobků (26.6), oddílu Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků, který je součástí sekce Zpracovatelský průmysl (D).

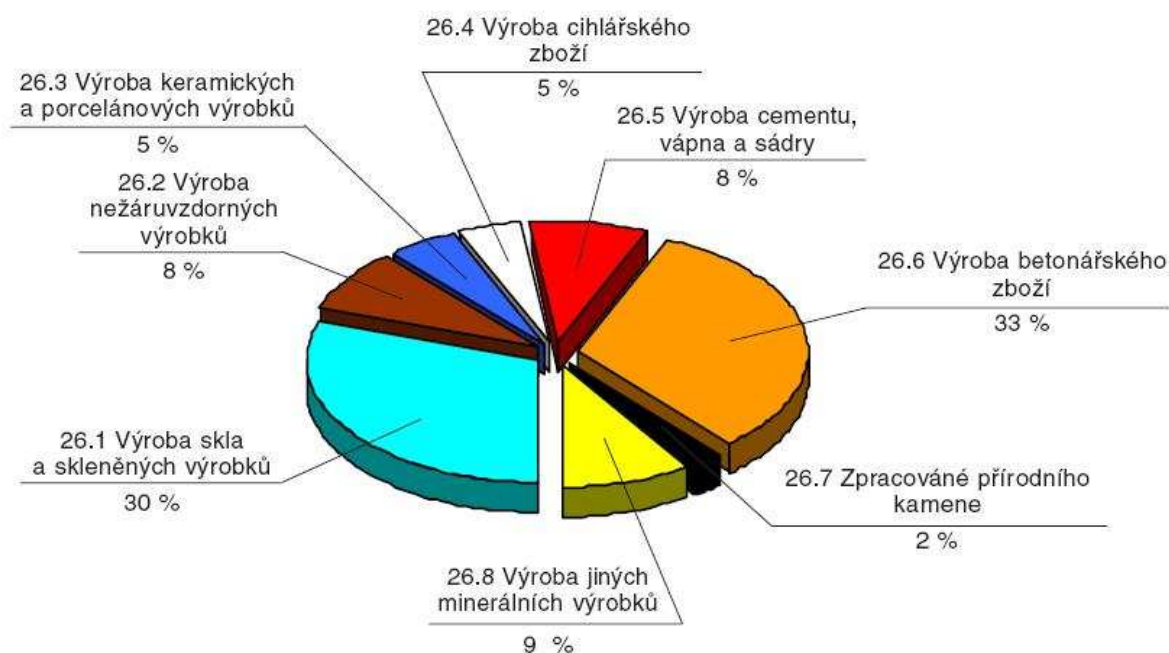
Charakteristika odvětví

Odvětví výroby ostatních nekovových minerálních výrobků – OKEČ 26 je odvětvím cyklickým, což znamená, že kopíruje hospodářský cyklus. Z hlediska hodnoty podniku při aplikaci především výnosových modelů je důležitý znak, že toto odvětví dosahuje ve fázi expanze velmi dobré výsledky, nejhorší výsledky pak v období recese, kdy klesá poptávka po jeho produktech a službách. Toto odvětví je také nazýváno jako odvětví průmyslu skla, keramiky, porcelánu a stavebních hmot a tvoří ho tyto obory:

- 26. 1 Výroba skla a skleněných výrobků,
- 26. 2 Výroba nežáruvzdorných keramických a porcelánových výrobků kromě výrobků pro stavební účely, Výroba žáruvzdorných keramických výrobků,
- 26. 3 Výroba keramických obkládaček a dlaždic,
- 26. 4 Výroba pálených zdících materiálů, tašek, dlaždic a podobných výrobků,
- 26. 5 Výroba cementu, vápna a sádry,
- 26. 6 Výroba betonových, sádrových, vápenných a cementových výrobků,
- 26. 7 Zpracování stavebního přírodního kamene,
- 26. 8 Výroba jiných nekovových minerálních výrobků.

K nejvýznamnějším oborům patří obor 26. 6 – výroba betonářského zboží, kde je dlouhodobě nejvyšší zaměstnanost a nejvyšší podíl tržeb a obor 26. 1 – výroba skla a skleněných výrobků. V roce 2007 došlo k nárůstu tohoto podílu v oboru betonářského zboží o 4 %, naopak v oboru skla a skleněných výrobků došlo k poklesu o 5 % oproti roku 2006, negativní trend se projevil také v oboru nežáruvzdorné keramiky a porcelánových výrobků (obor 26. 2), kde došlo k poklesu o 2 % oproti roku 2006. V Obr. 3.2 jsou znázorněny podíly oborů na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb v odvětví v roce 2007.

Obr. 3.2 Podíly oborů na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb v roce 2007



Zdroj: www.mpo.cz – Data a grafy zpracovatelského průmyslu

Výrobky odvětví jsou určeny pro zahraniční a domácí trhy s tím, že podíl vývozu na tržbách v roce 2007 zůstal zhruba na úrovni roku 2006. Hlavním vývozním artiklem oboru je sklo, keramické a porcelánové zboží a stavební hmoty, které jsou i přes zvýšení podílu na celkovém vývozu určeny převážně pro domácí trh.

Pozice odvětví v rámci zpracovatelského průmyslu

V období 2000 - 2007 pokračoval v tomto odvětví pozitivní trend vývoje (tržby, produktivita), při zachování zaměstnanosti zhruba na úrovni roku 2006. Tomuto vývoji napomohla také zvyšující se produkce plochého skla, která se odvíjela od rostoucí spotřeby ve stavebnictví a automobilovém průmyslu. Výroba stavebních hmot se koncentruje do velkých mezinárodních společností, které mají schopnost obstát v konkurenci na evropských trzích. Pro výrobu stavebních hmot jsou určující dva hlavní faktory. Na straně jedné je jím

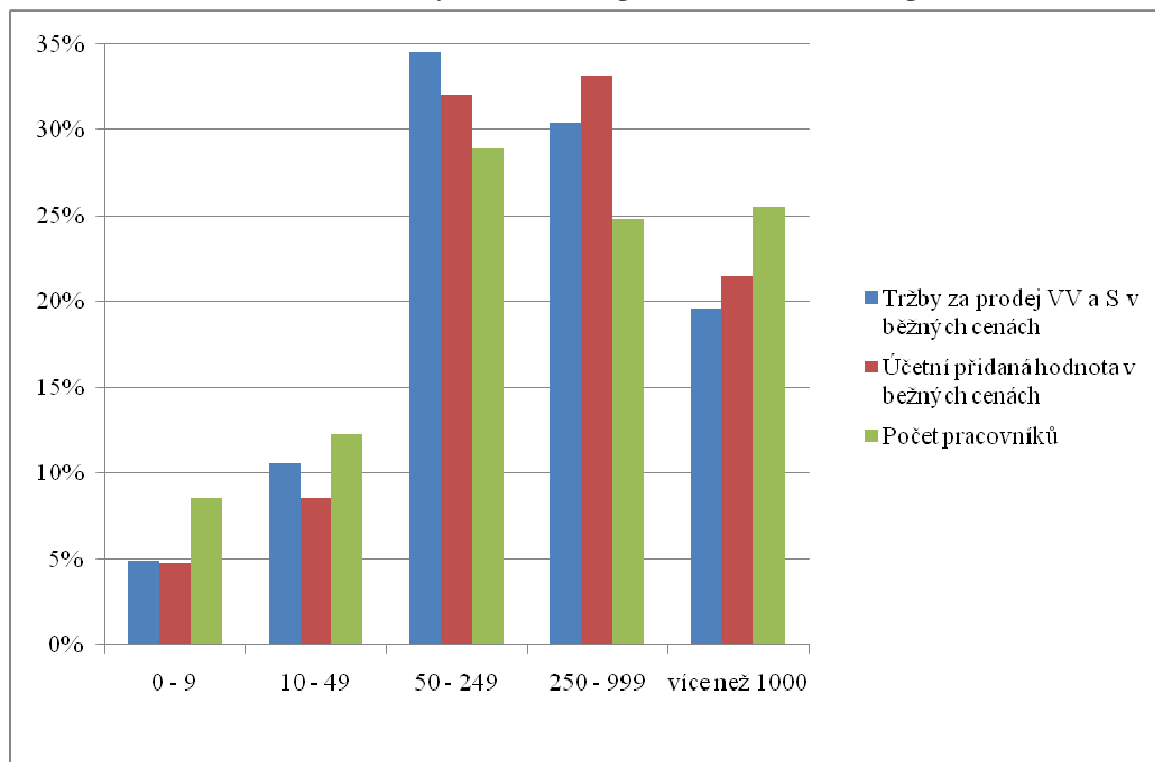
dosažitelnost tuzemských zdrojů kvalitních surovin a na straně druhé vyšší energetická náročnost výrobních procesů.

V rámci zpracovatelského průmyslu se odvětví podílelo v roce 2007 na tržbách vlastních výrobků a služeb v b.c. 4,9 %, přidané hodnotě v b.c. 7,6 % a na počtu pracovníků 5,6 %. Ve srovnání s rokem 2006 došlo k růstu účetní přidané hodnoty o 0,7 %, což bylo způsobeno především vyšším růstem výkonů proti nákladovým položkám. V Příloze č. 2 je uveden grafický vývoj počtu zaměstnanců, tržeb za VV a S a účetní přidané hodnoty od roku 2000 do roku 2007 za OKEČ 26 a zpracovatelský průmysl.

Struktura odvětví podle počtu pracovníků v organizacích

Z Obr. 3.3 je zřetelně patrný podíl jednotlivých skupin organizací členěných dle počtu pracovníků na tržbách, přidané hodnotě a celkovém počtu pracovníků odvětví. V roce 2007 se na tržbách nejvíce podílely organizace s počtem pracovníků 50 - 249 a organizace s počtem pracovníků 250 - 999. V tvorbě přidané účetní hodnoty byla nejvýkonnější skupina organizací s počtem pracovníků 250 – 999 (stejně jako v roce 2005 a 2006). Největšími výrobci stavebních hmot podle počtu pracovníků byly v roce 2007 tyto společnosti: Lasselsberger, a.s., Plzeň; Wienerberger BAUSTOFFINDUSTRIE GmbH; Tondach Česká republika; Xella Porobeton CZ; Českomoravský cement, a.s.; ŽPSV a.s.; Lafarge Cement, a.s.

Obr. 3.3 Produkční charakteristiky v roce 2007 podle velikostních skupin v %



Zdroj: www.mpo.cz – Data a grafy zpracovatelského průmyslu

Perspektivy odvětví

I nadále se budou rozvíjet obory s výrobky s vysokou přidanou hodnotou, některé obory pak (ploché sklo pro stavebnictví a automobilový průmysl) jsou přímo závislé na celosvětové ekonomické situaci. Postavení průmyslu stavebních hmot bude vždy ovlivněno celkovou situací ve stavebnictví a ekonomickými i legislativními podmínkami v EU a ČR. Přestože výrobně technická úroveň zvláště velkých společností průmyslu výroby stavebních hmot se blíží nebo již je na úrovni evropského standardu, stojí před odvětvím důležitý úkol: investovat nejen do výrobní základny, strojů a technologií, ale i do výzkumu a vývoje jako podmínky pro udržení a zvyšování technické a ekonomické úrovně českého stavebnictví (jako celku) v následujícím období. Trendem, na který se zaměřuje výzkum a vývoj stavebních materiálů v EU a potažmo tedy i v ČR, je používat kombinované a nové materiály (vylepšené vlastnosti - nanotechnologie), plně recyklovatelné a snadno aplikovatelné do stavby, plnící současně estetickou funkci. Je kladen důraz na vliv na životní prostředí, na delší životnost staveb a úsporu energií. Celkové množství materiálů, které se v Evropě spotřebují pro stavební účely, přesahuje již 2 miliardy tun za rok, což dělá ze stavebnictví průmyslové odvětví s nejvyšší spotřebou surovin.

Prognóza odvětví

Protože je odvětví výroby ostatních nekovových minerálních výrobků závislé na celkové situaci ve stavebnictví a na ekonomických podmínkách, poklesne v důsledku finanční krize v roce 2009 poptávka po výrobcích a službách tohoto odvětví, jako tomu bylo také v roce 2008. V podnicích tohoto odvětví se i nadále budou snižovat stavy zaměstnanců, poklesne objem výroby a malé podniky budou nuceny uzavřít výrobu. Obrat by měl nastat v roce 2010, kdy by měla doznívat finanční krize a mělo by dojít k opětovnému růstu poptávky po výrobcích a službách tohoto odvětví, k přijímání zaměstnanců a k opětovnému růstu objemu produkce.

3.2.3 SWOT analýza

SWOT analýza je metoda analýzy, která hodnotí silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby. Analýza silných a slabých stránek je zaměřena zejména na vnitřní prostředí podniku, analýza příležitostí a hrozeb pak na vnější prostředí podniku. SWOT analýza podniku TOPOS PREFA Tovačov a.s. je uvedena v Tab. 3.6.

Tab. 3.6 SWOT analýza podniku TOPOS PREFA Tovačov a.s.

Silné stránky (strengths)	Slabé stránky (weaknesses)
<ul style="list-style-type: none"> • Levní zaměstnanci. • Levný, loajální a ctižádostivý management schopný učení. • Informační systém Apertum. • Pružnost výroby na poptávku. • Výroba složitých dílců, které konkurence odmítá. • Dlouholetá spolupráce s dodavateli. • Velké skladovací prostory. • Pružný a odborný prodej. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nedostatek kvalifikované pracovní síly. • Špatná vnitrofiremní logistika. • Zastaralé technologické zázemí výroby. • Nerovnoměrné zásoby základního materiálu. • Nerovnoměrné cash flow. • Nedostatečná znalost potřeb trhu. • Upjatost jedním směrem a na několik velkých odběratelů.
Příležitosti (opportunities)	Hrozby (threats)
<ul style="list-style-type: none"> • Nový produkt (systém). • Nový trh - více zákazníků. • Prodloužení splatnosti faktur či slevy od dodavatelů. • Rozšíření nabídky služeb dodavatelů. • Spolupráce s konkurencí. • Spolupráce s učitelskými obory. • Zlepšení podnikatelského prostředí. • Snazší přístup k finančním zdrojům (EU). • Kurz EUR/Kč. • Využití nových technologií. 	<ul style="list-style-type: none"> • Slevy konkurence. • Platební nezávěznost či krach zákazníků, reklamace. • Nedodání či zdražení zboží od dodavatelů. • Vytlačování z trhu konkurencí. • Modernější technologie konkurence. • Komplexnost nabídky konkurence. • Nedostatek kvalifikovaných pracovníků. • Kurz EUR/Kč. • Současný stav technologie.

3.3 Finanční analýza

Z finanční analýzy je provedena analýza poměrová a to v oblasti rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Podrobné výpočty těchto ukazatelů jsou uvedeny v Příloze č. 3.

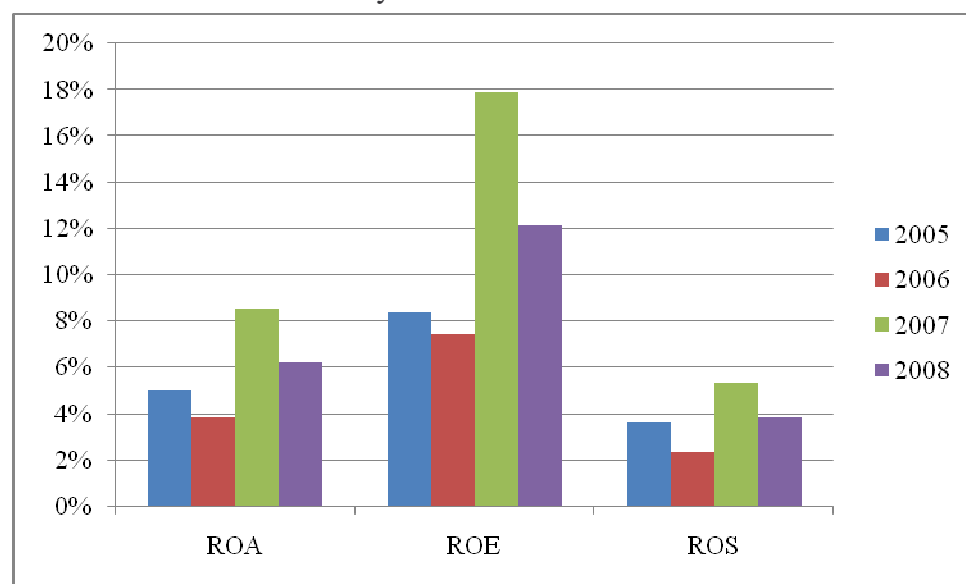
3.3.1 Analýza rentability

Z oblasti rentability je provedena analýza ukazatelů ROA, ROE a ROS. Ukazatel ROA byl vypočítán dle vzorce 2.1, ukazatel ROE dle vzorce 2.2 a ukazatel ROS dle vzorce 2.3. Vypočtené hodnoty těchto ukazatelů jsou zobrazeny v Tab. 3.7 a v Obr. 3.4.

Tab. 3.7 Ukazatele rentability

	2005	2006	2007	2008
ROA	5,01%	3,82%	8,51%	6,20%
ROE	8,38%	7,40%	17,89%	12,12%
ROS	3,58%	2,32%	5,31%	3,83%

Obr. 3.4 Ukazatele rentability



Z Obr. 3.4 lze vyčíst, že společnost dosahovala největší rentability v roce 2007. Tento rok byl pro podnik úspěšným a to jak v množství vyrobené a realizované prefabrikace, tak i v ekonomické oblasti. Tržby dosáhly v tomto roce nejvyšší hodnoty v novodobé historii společnosti a taktéž i zisk. Společnost změnila dodavatele cementu, což přineslo úspory v řádu mil. Kč a také u ostatních dodavatelů byl kladen důraz na snižování cen za dodávané suroviny a podařilo se vyjednat výhodnější podmínky. Ve druhém pololetí roku 2007 byla zavedena úkolová mzda ve výrobě atypických prvků, betonářské oceli a na expedici, což mělo pozitivní dopad na produktivitu práce na těchto pracovištích. V roce 2008 výnosnost klesla důsledkem finanční krize. Společnost měla méně zakázek a byla nucena snížit objem výroby. Tržby klesly o cca 16 mil. Kč a čistý zisk po zdanění o 2 mil. Kč.

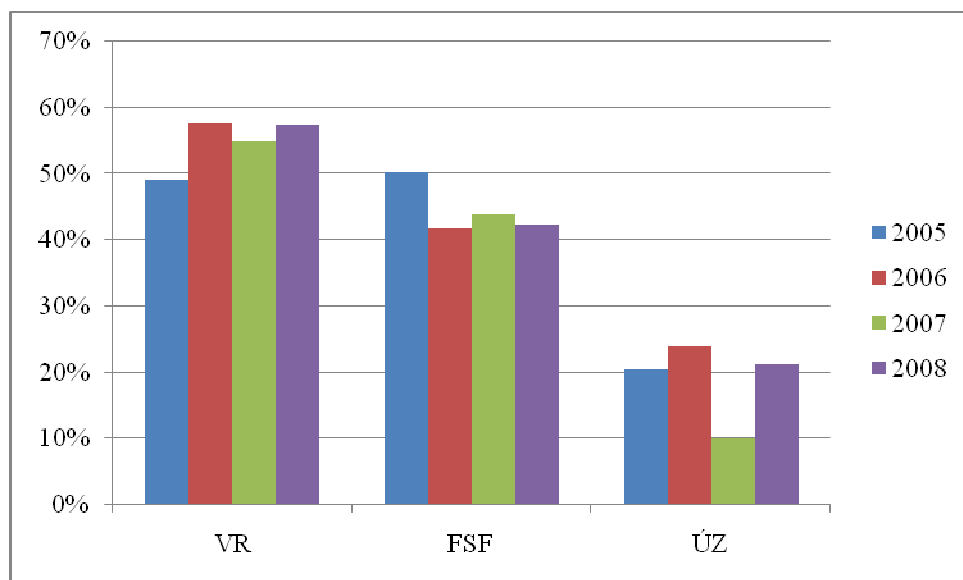
3.3.2 Analýza zadluženosti

V oblasti zadluženosti je analyzován ukazatel věřitelského rizika neboli celkové zadluženosti, jež byl spočten dle vzorce 2.4, ukazatel podílu vlastních zdrojů na aktivech, který byl vypočítán dle vzorce 2.5 a ukazatel úrokového zatížení spočtený dle vzorce 2.6. Vypočtené hodnoty těchto ukazatelů jsou obsahem Tab. 3.8 a Obr. 3.5.

Tab. 3.8 Ukazatele zadluženosti

	2005	2006	2007	2008
VR	49,01%	57,59%	54,95%	57,39%
FSF	50,30%	41,71%	43,87%	42,21%
ÚZ	20,33%	23,85%	9,97%	21,12%

Obr. 3.5 Ukazatele zadluženosti



Ukazatel celkové zadluženosti dosahoval nejvyšší hodnoty v roce 2006, a to 57,59 %. Znamená to, že společnost byla z 57,59 % financována cizím kapitálem. Tento nárůst cizích zdrojů byl způsoben zvýšením bankovních úvěrů, zejména dlouhodobých, které si společnost pořídila v důsledku financování nových investic, jako např. věžové centrální mísírny. V dalších letech se celková zadluženost pohybovala mírně pod touto hodnotou. Ukazatel podílu vlastních zdrojů na aktivech měl přesně opačný průběh než předchozí ukazatel. Nejmenší hodnotu měl v roce 2006 - 41,14 %, a znamená to, že v tomto roce byla společnost nejméně samostatná. Ukazatel úrokového krytí měl nejnižší hodnotu v roce 2007, protože se jednak snížily nákladové úroky a také se zvýšil čistý zisk a to o téměř 264 % oproti minulému roku. Nejvyšší hodnoty dosahoval ukazatel v roce 2006 a 2008 což znamená, že v těchto letech byla nejvyšší zadluženost.

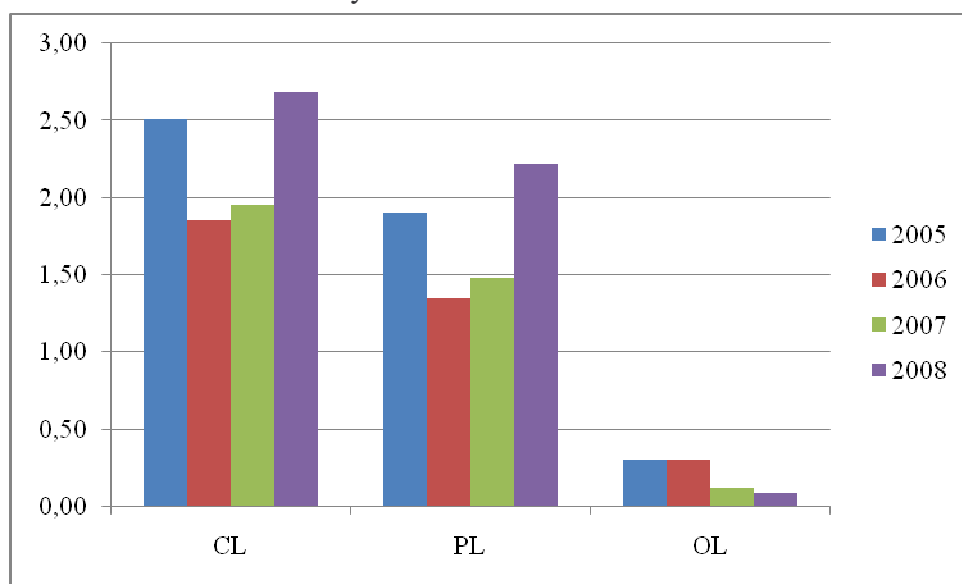
3.3.3 Analýza likvidity

Z oblasti likvidity je analyzována celková likvidita spočtená dle vzorce 2.7, pohotová likvidita, jež byla spočtena dle vzorce 2.8 a okamžitá likvidita vypočtená dle vzorce 2.9. Vypočtené hodnoty těchto ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 3.9 a v Obr. 3.6.

Tab. 3.9 Ukazatele likvidity

	2005	2006	2007	2008
CL	2,51	1,85	1,96	2,68
PL	1,90	1,35	1,48	2,22
OL	0,30	0,30	0,11	0,09

Obr. 3.6 Ukazatele likvidity



Celková likvidita podniku byla nejvyšší v roce 2008 a činila 2,68. To znamená, že byly krátkodobé závazky 2,68 krát kryty oběžnými aktivy. Naopak nejnižší hodnota tohoto ukazatele byla v roce 2006 a to 1,85. Stejný průběh měl i ukazatel pohotové likvidity. Okamžitá likvidita se od roku 2006 snižovala až na hodnotu 0,09 v roce 2008. Ve všech sledovaných letech měl tento ukazatel nízkou hodnotu, což vypovídá o agresivní pozici firmy.

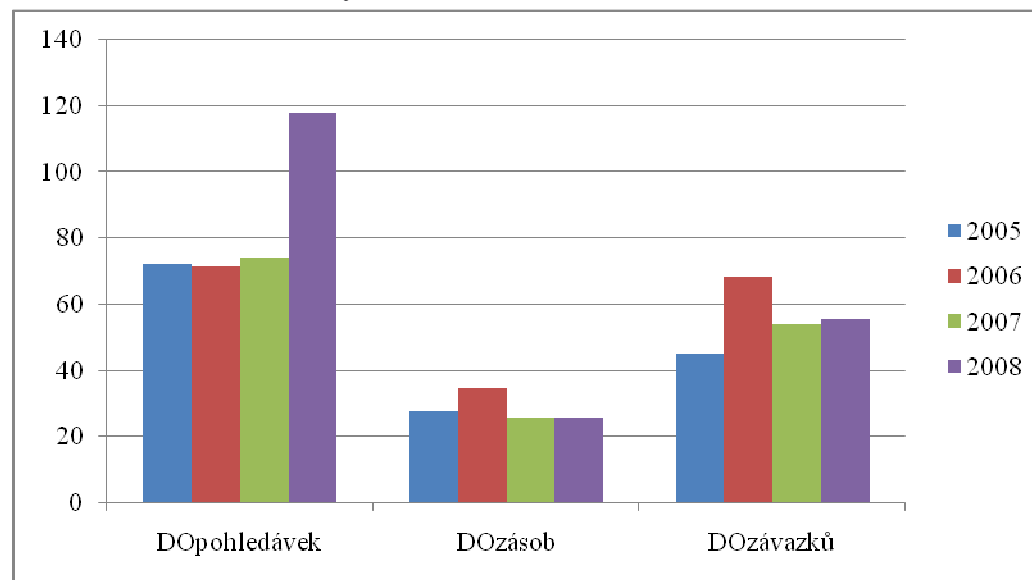
3.3.4 Analýza aktivity

V oblasti aktivity je analyzován ukazatel doby obratu pohledávek, který byl spočten dle vzorce 2.10, ukazatel doby obratu zásob, který byl vypočítán dle vzorce 2.11 a ukazatel doby obratu závazků spočtený dle vzorce 2.12. Vypočítané hodnoty jsou uvedeny v Tab. 3.10 a v Obr. 3.7.

Tab. 3.10 Ukazatele aktivity (ve dnech)

	2005	2006	2007	2008
DO_{pohledávek}	72,07	71,27	73,89	117,76
DO_{zásob}	27,46	34,47	25,53	25,70
DO_{závazků}	45,00	68,17	53,96	55,29

Obr. 3.7 Ukazatele aktivity (ve dnech)



Z Obr. 3.7 lze vyčíst, že se ve sledovaných letech doba obratu pohledávek výrazně nezměnila, jen v roce 2008 vyskočila na necelých 118 dní, což znamená, že byly pohledávky v průměru spláceny za necelých 118 dní. Toto zvýšení bylo způsobeno neschopností odběratelů splácet své závazky vlivem finanční krize. Doba obratu zásob je ve sledovaném období konstantní kromě roku 2006, kdy tato doba mírně vzrostla na hodnotu necelých 35 dní. Znamená to, že byly zásoby v podniku vázány do doby jejich prodeje nebo spotřeby průměrně necelých 35 dní. U doby obratu závazků je největší rozkolísanost hodnot za sledované období. Opět v roce 2006 dosahuje tento ukazatel nejvyšší hodnotu a to necelých 69 dní. Tato doba značí časový interval od nákupu zásob a jejich úhrady. Ani v jednom sledovaném roce nebylo dodrženo pravidlo solventnosti⁵, proto by firma měla zvýšit aktivitu při vymáhání pohledávek, zejména dlouhodobých.

⁵ Pravidlo solventnosti – doba obratu závazků by měla být větší než doba obratu pohledávek.

4 OCENĚNÍ PODNIKU VYBRANÝMI METODAMI

Cílem ocenění je stanovit hodnotu podniku pro vlastníky (hodnotu netto). Výsledkem je subjektivní hodnota, protože je ocenění založeno na peněžních tocích očekávaných vlastníky. Proto je použita metoda DCF-Equity a pro srovnání také metoda účetní.

4.1 Metoda DCF-Equity

Východiskem pro aplikaci metody DCF pro vlastníky je finanční plán podniku. Finanční plán společnosti TOPOS PREFA Tovačov a.s. byl zpracován managementem společnosti a je uveden v Příloze č. 4.

Pro určení hodnoty podniku dle dvoufázové metody DCF-Equity musíme nejdříve stanovit volné peněžní toky pro vlastníky (FCFE) pro první a druhou fázi, určit náklady vlastního kapitálu (R_E) a poté stanovit hodnotu podniku (V).

4.1.1 Finanční plán

Ve střednědobém finančním výhledu byla zohledněna aktuální situace společnosti a základní kroky, které společnost plánuje do budoucnosti. Zásady uplatněné při modelování finančního plánu společnosti jsou následující:

- plán tržeb za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb vychází především z předpokládaných objemů výroby betonových prefabrikovaných dílců,
- výkonová spotřeba je plánována ve vazbě na předpokládaný objem výkonů,
- plánovaný objem mzdových prostředků vychází z předpokládaného stavu zaměstnanců a tempa růstu mzdy,
- plánování odpisů vychází z odhadu časové řady odpisů stávajícího majetku a odpisů z nově plánovaných investic,
- plán krátkodobých pohledávek je kalkulován ve vazbě k odpovídajícím výnosům s přihlédnutím k době obratu pohledávek,
- plán zásob je kalkulován ve vazbě k odpovídajícím výnosům s přihlédnutím k době obratu zásob,
- krátkodobé závazky jsou plánovány s ohledem na dobu splatnosti a ve vazbě na oběžná aktiva tak, aby hodnota pracovního kapitálu byla vždy kladná,
- plán dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku se řídí těmito zásadami:
 - respektování stavu majetku v posledním historickém vývoji,
 - zvyšování o plánovanou obnovu, rekonstrukce a investice,

- snižování o plánované odpisy,
- snižování o plánované odprodeje,
- investice jsou plánovány v souladu s dlouhodobým strategickým záměrem,
- plánování stálých pasiv – financování jak vlastním tak i cizím kapitálem.

4.1.2 Stanovení volných finančních toků pro vlastníky FCFE

Volné finanční toky pro vlastníky byly vypočteny na základě schématu pro výpočet FCFE v kapitole 2.8.1. části Metoda DCF-Equity, přičemž se vychází z korigovaného provozního výsledku hospodaření. Tento výpočet je zobrazen v Tab. 4.1. Ve výpočtech se pracuje s 20 % sazbou daně z příjmu PO v roce 2009 a s 19 % sazbou v letech 2010 – 2014.

Tab. 4.1 Stanovení FCFE (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Provozní výsledek hospodaření	13 741	13 967	14 060	13 813	13 337	13 760
- Provozní výnosy jednorázové a nesouvisející s provozním majetkem	4 290	4 436	4 482	4 482	4 435	4 582
+ Provozní náklady jednorázové a nesouvisející s provozním majetkem	4 455	4 606	4 758	4 758	4 606	4 758
+ Výnosy z finančních investic a výnosové úroky, pokud plynou z provozně nutného majetku	42	43	45	45	43	45
- Finanční náklady související s provozně potřebným majetkem	0	0	0	0	0	0
Korigovaný provozní VH	13 948	14 180	14 381	14 134	13 551	13 981
Korigovaný provozní výsledek hospodaření po daních (KPVH)	11 158	11 486	11 649	11 449	10 976	11 325
+ Odpisy	6 939	7 008	7 239	7 384	7 532	7 780
+ Ostatní náklady, které nemají v daném období charakter výdajů	0	0	0	0	0	0
- Investice do upraveného pracovního kapitálu (provozně nutného)	1 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
- Investice do pořízení dlouhodobého majetku (provozně nutného)	0	6 000	2 000	0	5 000	5 000
- Úroky z cizího kapitálu snížené o daňový štít	1 080	936	668	468	425	425
- Splátky úročeného cizího kapitálu	5 000	5 000	5 000	2 500	0	0
+ Nově přijatý úročený cizí kapitál	0	0	0	0	0	0
FCFE	11 017	4 558	9 219	13 864	11 083	11 679

4.1.3 Určení nákladů na vlastní kapitál R_E

Pro určení nákladů na vlastní kapitál společnosti dle vzorce 2.35 musí být nejprve určeny náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy a až poté náklady na vlastní kapitál.

Náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy $WACC_U$

Náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy $WACC_U$ jsou spočteny dle vzorce 2.33. Musí se tedy nejdříve stanovit rizikové přírážky a bezriziková úroková míra a poté se vypočte $WACC_U$.

Bezriziková úroková míra R_F

Za bezrizikový výnos se obvykle považuje výnos státních střednědobých (10letých) dluhopisů. V ČR byl od roku 2000 do roku 2008 průměrný výnos státních 10letých dluhopisů 4,71 % (www.cnb.cz). Bezriziková úroková míra R_F je tedy **4,71 %**.

Riziková přírážka za obchodní podnikatelské riziko $R_{podnikatelské}$

Velikost této přírážky je závislá na ukazateli PZ/A , který v roce 2008 činil 0,064. Tato hodnota je srovnávána s pomocnou proměnnou X , která v roce 2008 činila 0,033. Výpočty byly provedeny dle vzorce 2.36 (v tis. Kč).

$$\frac{11840}{185540} \geq \frac{78312 + 56199 + 0}{185541} \cdot \frac{2542}{56199 + 0}$$
$$0,064 \geq 0,033$$

Nerovnost platí, proto $R_{podnikatelské} = 0 \%$.

Riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční stability $R_{finstab}$

Celková likvidita podniku byla v roce 2008 2,68 a průměrná celková likvidita odvětví Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků v roce 2008 byla 1,77. Mezní hodnota likvidity XL tedy činí 1,77. Protože je celková likvidita podniku větší než mezní likvidita, $R_{finstab}$ je rovno **0 %**.

Riziková přírážka za velikost podniku R_{LA}

Úplatné zdroje podniku v roce 2008 činily 56 198 718 Kč. Tato částka je menší než 100 mil. Kč, z čehož vyplývá, že $R_{LA} = 5 \%$.

Náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy $WACC_U$

$$WACC_U = 4,71 \% + 0 \% + 0 \% + 5 \%$$

$$WACC_U = \mathbf{9,71 \%}$$

Náklady na vlastní kapitál R_E

Náklady na vlastní kapitál jsou spočteny dle vzorce 2.35 (v tis. Kč).

$$R_E = \frac{0,0971 \cdot \frac{56199}{185541} - (1 - 0,21) \cdot \frac{2542}{56199 + 0} \cdot \left(\frac{56199}{185541} - \frac{78312}{185541} \right)}{\frac{78312}{185541}}$$

$$R_E = 7,98 \%$$

4.1.4 Výpočet hodnoty podniku

Jak bylo popsáno výše, hodnota podniku se stanoví na základě dvoufázové výnosové metody DCF-Equity. První fáze představuje roky 2009 – 2013, druhá fáze začíná rokem 2014 a pokračuje do nekonečna. Pro druhou fázi jsou managementem předpokládány konstantní finanční toky společnosti. Hodnota první fáze (V_1) byla spočtena dle vzorce 2.17, hodnota druhé fáze (V_2) dle vzorce 2.19 a 2.18 a hodnota podniku dle vzorce 2.16, přitom se předpokládají konstantní náklady kapitálu pro první i druhou fázi.

$$V_1 = \frac{11017000}{1 + 0,0798} + \frac{4558000}{(1 + 0,0798)^2} + \frac{9219000}{(1 + 0,0798)^3} + \frac{13864000}{(1 + 0,0798)^4} + \frac{11083000}{(1 + 0,0798)^5}$$

$$V_1 = 39\,182\,318 \text{ Kč}$$

$$V_2 = \frac{11679000}{(0,0798)} \cdot (1 + 0,0798)^{-5}$$

$$V_2 = 99\,697\,932 \text{ Kč}$$

$$V = 39\,182\,318 + 99\,697\,932$$

$$V = 138\,880\,250 \text{ Kč}$$

K 1. 1. 2009 činí hodnota vlastního kapitálu společnosti dle metody DCF-Equity 138 880 250 Kč.

4.2 Účetní metoda

Účetní ocenění je ocenění podle zásad platných v účetnictví. Účetní hodnota vlastního kapitálu je uvedena v rozvaze pod položkou vlastní kapitál. Ke dni 1. 1. 2009 činila hodnota vlastního kapitálu 78 311 872 Kč.

4.3 Shrnutí ocenění

Ocenění společnosti TOPOS PREFA Tovačov a.s. bylo provedeno dvoufázově metodou DCF-Equity a účetní metodou. K 1. 1. 2009 činila hodnota vlastního kapitálu dle metody DCF-Equity 138 880 250 Kč a dle metody účetní 78 311 872 Kč.

Rozdíl v uvedených hodnotách je dán tím, že metoda DCF-Equity je výnosová a vychází z budoucích naplánovaných dat, kdežto metoda účetní vychází z dat historických a nerespektuje tak skutečnost. U majetku, který se neodepisuje (např. pozemky), neodpovídá historická pořizovací cena ceně reálné, která je na trhu. Naopak majetek, který se odepisuje (např. stroje, budovy), ztrácí účetně hodnotu nebo už hodnotu žádnou nemá, což také neodpovídá realitě, protože tento majetek stále vytváří pro podnik určitou hodnotu anebo lze tento majetek také prodat. Proto má účetní ocenění jen pomocný význam, slouží k porovnání, zda je zjištěné ocenění vyšší či nižší než účetní hodnota vlastního kapitálu a o kolik.

Hodnota vlastního kapitálu dle metody DCF-Equity je téměř dvakrát tak velká, než je účetní hodnota vlastního kapitálu. Toto je způsobeno dobrým fungováním managementu, který umí své výrobky a služby prodat a těží tak pro svoji firmu výnosy.

Výsledné ocenění se tedy rovná ocenění dle metody DCF-Equity a hodnota vlastního kapitálu společnosti TOPOS PREFA Tovačov a.s. ke dni 1. 1. 2009 činí 138 880 250 Kč.

Protože hodnota DCF-Equity vychází z finančního plánu a tedy z budoucích finančních toků, je pravděpodobné, že v důsledku nepředvídatelnosti finanční krize a jejího dopadu na ekonomiku včetně podniků se mohou finanční plány podniků v průběhu času měnit, a hodnota podniku se tedy může snížit.

4.4 Stanovení hodnoty akcií

Při převedení společnosti na akciovou společnost bylo vydáno 20 ks akcií na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 000 Kč, 9 564 ks akcií na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč a 37 745 ks akcií na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 100 Kč.

Pro stanovení hodnoty akcií musíme nejdříve přepočíst základní kapitál na akcie se jmenovitou hodnotou 100 Kč. Základní kapitál činí 33 338 500 a tedy přepočtený počet akcií se jmenovitou hodnotou 100 Kč je 333 385 ks.

Hodnota akcie je dána podílem hodnoty podniku pro vlastníky ku počtu akcií. Akcie se jmenovitou hodnotou 100 Kč má tedy po zaokrouhlení k datu 1. 1. 2009 hodnotu 416 Kč. Akcie se jmenovitou hodnotou 1 000 Kč má po zaokrouhlení k datu 1. 1. 2009 hodnotu

4 165 Kč a akcie se jmenovitou hodnotou 1 000 000 Kč má po zaokrouhlení k datu 1. 1. 2009 hodnotu 4 165 762 Kč.

5 ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo provést ocenění společnosti TOPOS PREFA Tovačov a.s. pro vlastníky ke dni 1. 1. 2009.

Stěžejní část diplomové práce byla rozdělena do tří kapitol (2 - 4), přitom druhá kapitola byla teoreticko-metodologická a třetí a čtvrtá kapitola byly aplikační.

Ve druhé kapitole byly popsány obecné základy pro oceňování podniku, a to podnik jako předmět ocenění, hodnota podniku, kategorie hodnoty, důvody pro ocenění podniku a postup při ocenění podniku. Dále zde byla blíže rozpracována strategická analýza, finanční analýza, metody pro finanční ocenění podniku, přičemž byla zaměřena největší pozornost na zvolené metody oceňování, a náklady kapitálu.

Ve třetí kapitole byl charakterizován vybraný podnik jakožto předmět ocenění. Byla zde popsána jeho historie, předmět podnikání, vrcholové orgány, akcionáři, zaměstnanci, zákazníci a konkurenti. V této kapitole byla také provedena strategická analýza, kdy se u analýzy makroprostředí potvrdilo, že se česká ekonomika nachází v recesi, jejímiž důsledky je snížené tempo růstu HDP a jeho nízké prognózované hodnoty, nízká míra inflace a snížené úrokové sazby. V poslední části třetí kapitoly byla provedena finanční analýza a to v oblasti rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Rentabilita společnosti byla nejvyšší v roce 2007, v roce 2008 klesla vlivem finanční krize. Společnost byla v posledních třech letech financována z větší části cizím kapitálem, kdy v roce 2006 dosáhl podíl těchto zdrojů na celkovém kapitálu téměř 60 %. V oblasti likvidity měl ukazatel celkové likvidity a ukazatel pohotové likvidity stejný průběh a oba ukazatele vykazovaly nejvyšší hodnotu v roce 2008. Okamžitá likvidita dosahovala velmi nízkých hodnot ve všech sledovaných letech. Při analýze aktivity bylo zjištěno, že v žádném sledovaném roce nebylo dodrženo pravidlo solventnosti, proto by firma měla zvýšit aktivitu při vymáhání pohledávek.

Ve čtvrté kapitole bylo provedeno ocenění vlastního kapitálu vybraného podniku k datu 1. 1. 2009 dvěma metodami, a to metodou DCF-Equity a metodou účetní, přičemž byl rozebrán finanční plán, stanoveny volné finanční toky pro vlastníky a také stanoveny náklady vlastního kapitálu. Obě metody podaly různé výsledky, kdy hodnota vlastního kapitálu dle metody DCF-Equity byla téměř dvakrát tak velká než účetní hodnota. Z důvodů uvedených v předchozí kapitole bylo rozhodnuto, že výsledné ocenění se rovná ocenění dle metody DCF-Equity a hodnota vlastního kapitálu společnosti TOPOS PREFA Tovačov a.s. činí ke dni 1. 1. 2009 138 880 250 Kč.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. BREALEY Richard A., MYERS Stewart C.; Teorie a praxe firemních financí. 1. vyd. Praha: Computer Press, 2000. 1064 s. ISBN 80-7226-189-4.
 2. DLUHOŠOVÁ Dana; Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
 3. GRÜNWALD Rolf, HOLEČKOVÁ Jaroslava; Finanční analýza a plánování podniku B. 2. vyd. Praha: VŠE, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.
 4. HEŘMAN Jan; Oceňování majetku. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2005. 149 s. ISBN 80-245-0967-9.
 5. KISLINGEROVÁ Eva; Oceňování podniku. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
 6. MAŘÍK Miloš a kol.; Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
 7. SEDLÁČKOVÁ Helena, BUCHTA Karel; Strategická analýza. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1.
 8. VALACH Josef a kol.; Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-2.
 9. ZMEŠKAL Zdeněk; Finanční modely. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2004. 236 s. ISBN 80-86119-87-4.
-
10. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA; Výnosy státních dluhopisů [on-line]. 2009 [cit. 18. 3. 2009]. Dostupné z WWW: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_cSest=951&p_ind=EBA&p_lang=CS
 11. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD; Makroekonomické údaje [on-line]. 2009 [cit. 25. 2. 2009]. Dostupné z WWW: <http://www.czso.cz/>
 12. FINANCE.CZ; Sazba daně z příjmů právnických osob a slevy na dani [on-line]. 2009 [cit. 25. 2. 2009]. Dostupné z WWW: <http://www.finance.cz/dane-a-mzda/informace/dan-z-prijmu-pravnickych-osob/sazba-dane/>

13. FINANCE.CZ; Úrokové sazby České národní banky [on-line]. 2009 [cit. 26. 2. 2009]. Dostupné z WWW: <http://www.finance.cz/bankovnictvi/sazby-cnb/>
14. MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY; Makroekonomická predikce [on-line]. 2009 [cit. 25. 2. 2009]. Dostupné z WWW: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/makro_pre.html
15. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU; Data a grafy zpracovatelského průmyslu [on-line]. 2009 [cit. 11. 3. 2009]. Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument56844.html>
16. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU; Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2007 [on-line]. 2009 [cit. 11. 3. 2009]. Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument56081.html>
17. TOPOS PREFA TOVAČOV; Profil společnosti [on-line]. 2009 [cit. 5. 2. 2009]. Dostupné z WWW: http://www.toposprefa.cz/index.aspx?module=ActiveWeb&page=WebPage&s=o_spolecnosti
18. TOPOS PREFA TOVAČOV; Základní údaje [on-line]. 2009 [cit. 5. 2. 2009]. Dostupné z WWW: http://www.toposprefa.cz/index.aspx?module=ActiveWeb&page=WebPage&s=zakladni_udaje
19. ÚČETNÍSVĚT.CZ; Vývoj sazby daně z příjmu právnických osob [on-line]. 2009 [cit. 25. 2. 2009]. Dostupné z WWW: <http://www.ucetnisvet.cz/ucetnisvet/meze-se-vam-hodit/uzitecne-tabulky/dan-z-prijmu-po>
-

20. Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku v platném znění
21. Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník
22. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví
23. Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

SEZNAM ZKRATEK

APM	Arbitrage Pricing Model – arbitrážní model oceňování
b.c.	běžné ceny
CAPM	Capital Asset Pricing Model – model oceňování kapitálových aktiv
DCF	Discount Cash Flow - diskontované peněžní toky
EVA	Economic Value Addend - ekonomická přidaná hodnota
FCFF	Free Cash Flow to Firm – volný peněžní tok pro vlastníky i věřitele
FCFE	Free Cash Flow to Equity – volný peněžní tok pro vlastníky
FCFD	Free Cash Flow to Debt – volný peněžní tok pro věřitele
FIFO	First In First Out
HDP	hrubý domácí produkt
MVA	Market Value Addend – tržní přidaná hodnota
NOA	Net Operating Assets – čistá operativní aktiva
OKEČ	oborová klasifikace ekonomických činností
PO	právnícké osoby
VV a S	vlastní výrobky a služby
WACC	Weighted Average Cost of Capital – náklady na celkový kapitál

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 Vývoj úrokových sazeb ČNB od roku 2001 (v %)

Příloha č. 2 Grafický vývoj počtu zaměstnanců, tržeb za VV a S a účetní přidané hodnoty od roku 2000 do roku 2007 za OKEČ 26 a zpracovatelský průmysl.

Příloha č. 3 Výpočty ukazatelů finanční analýzy za období 2005 - 2008

Příloha č. 4 Finanční plán společnosti TOPOS PREFA Tovačov a.s. za roky 2009- 2014

Příloha č. 5 Rozvaha společnosti TOPOS PREFA Tovačov a.s. za roky 2005 – 2008

Příloha č. 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti TOPOS PREFA Tovačov a.s. za roky 2005 - 2008

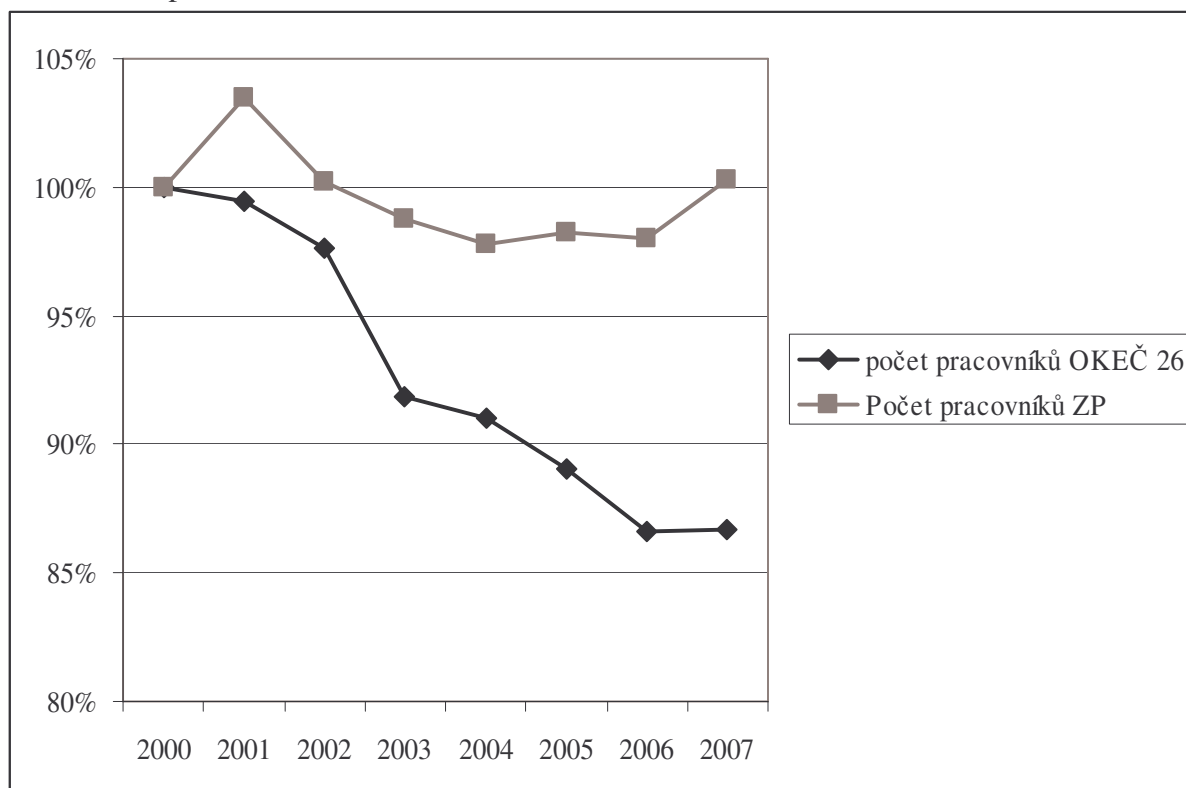
Příloha č. 1 Vývoj úrokových sazeb ČNB od roku 2001 (v %)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
6. 2. 2009	1,75	0,75	2,75
17. 12. 2008	2,25	1,25	3,25
7. 11. 2008	2,75	1,75	3,75
8. 8. 2008	3,50	2,50	4,50
8. 2. 2008	3,75	2,75	4,75
29. 11. 2007	3,50	2,50	4,50
30. 8. 2007	3,25	2,25	4,25
26. 7. 2007	3,00	2,00	4,00
31. 5. 2007	2,75	1,75	3,75
29. 9. 2006	2,50	1,50	3,50
28. 7. 2006	2,25	1,25	3,25
31. 10. 2005	2,00	1,00	3,00
29. 4. 2005	1,75	0,75	2,75
1. 4. 2005	2,00	1,00	3,00
28. 1. 2005	2,25	1,25	3,25
27. 8. 2004	2,50	1,50	3,50
25. 6. 2004	2,25	1,25	3,25
1. 8. 2003	2,00	1,00	3,00
26. 6. 2003	2,25	1,25	3,25
31. 1. 2003	2,50	1,50	3,50
1. 11. 2002	2,75	1,75	3,75
26. 7. 2002	3,00	2,00	4,00
26. 4. 2002	3,75	2,75	4,75
1. 2. 2002	4,25	3,25	5,25
22. 1. 2002	4,50	3,50	5,50
30. 11. 2001	4,75	3,75	5,75
27. 7. 2001	5,25	4,25	6,25

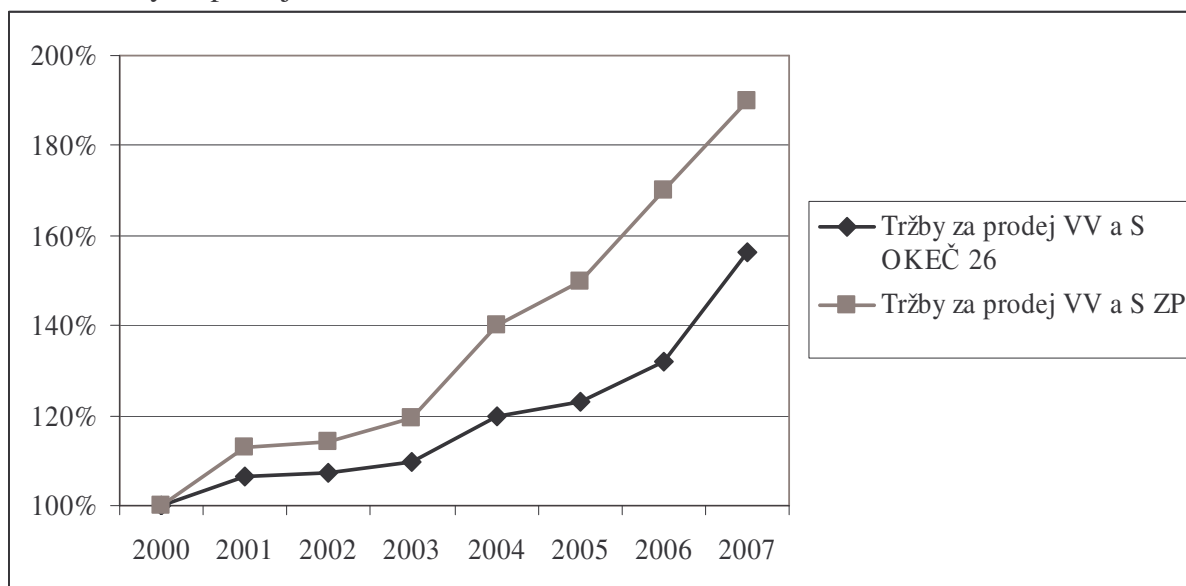
Zdroj: www.finance.cz – Vývoj úrokových sazeb ČNB

Příloha č. 2 Grafický vývoj počtu zaměstnanců, tržeb za vlastní výrobky a služby a účetní přidané hodnoty za období 2000 - 2007 za OKEČ 26 a zpracovatelský průmysl

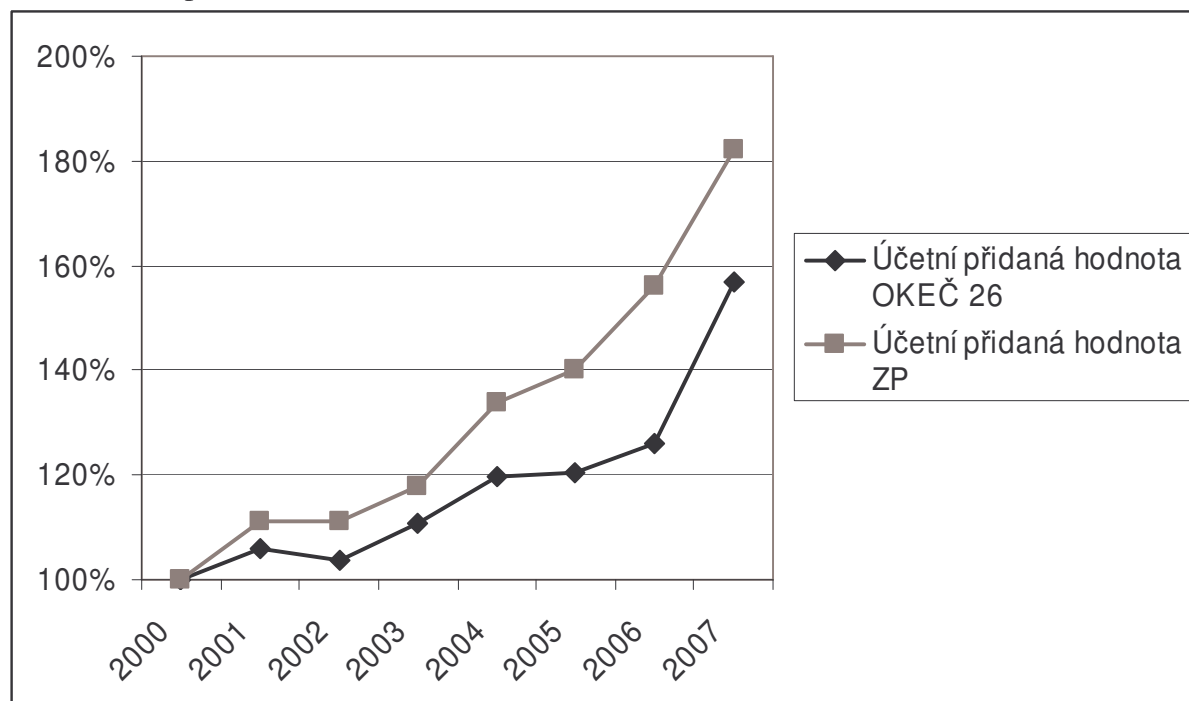
Obr. 1 Počet pracovníků



Obr. 2 Tržby za prodej VV a S



Obr. 3 Účetní přidaná hodnota



Příloha č. 3 Výpočty ukazatelů finanční analýzy za období 2005 - 2008

Ukazatele rentability

$$ROA_{2005} = \frac{4964 + 1267 \cdot (1 - 0,26)}{117818} \cdot 100\% = 5,01\%$$

$$ROA_{2006} = \frac{4177 + 1308 \cdot (1 - 0,24)}{135307} \cdot 100\% = 3,82\%$$

$$ROA_{2007} = \frac{11428 + 1266 \cdot (1 - 0,24)}{145589} \cdot 100\% = 8,51\%$$

$$ROA_{2008} = \frac{9494 + 2542 \cdot (1 - 0,21)}{185540} \cdot 100\% = 6,20\%$$

$$ROE_{2005} = \frac{4964}{59258} \cdot 100\% = 8,38\%$$

$$ROE_{2006} = \frac{4177}{56435} \cdot 100\% = 7,40\%$$

$$ROE_{2007} = \frac{11428}{63864} \cdot 100\% = 17,89\%$$

$$ROE_{2008} = \frac{9494}{78312} \cdot 100\% = 12,12\%$$

$$ROS_{2005} = \frac{9029}{252235} \cdot 100\% = 3,58\%$$

$$ROS_{2006} = \frac{6108}{263578} \cdot 100\% = 2,32\%$$

$$ROS_{2007} = \frac{17274}{325322} \cdot 100\% = 5,31\%$$

$$ROS_{2008} = \frac{11840}{309173} \cdot 100\% = 3,83\%$$

Ukazatele zadluženosti

$$VR_{2005} = \frac{57738}{117818} \cdot 100\% = 49,01\%$$

$$VR_{2006} = \frac{77917}{135307} \cdot 100\% = 57,59\%$$

$$VR_{2007} = \frac{80004}{145589} \cdot 100\% = 54,95\%$$

$$VR_{2008} = \frac{106479}{185540} \cdot 100\% = 57,39\%$$

$$FSF_{2005} = \frac{59258}{117818} \cdot 100\% = 50,30\%$$

$$FSF_{2006} = \frac{56435}{135307} \cdot 100\% = 41,71\%$$

$$FSF_{2007} = \frac{63864}{145589} \cdot 100\% = 43,87\%$$

$$FSF_{2008} = \frac{78312}{185540} \cdot 100\% = 42,21\%$$

$$\acute{U}Z_{2005} = \frac{1267}{4964 + 1267} \cdot 100\% = 20,33\%$$

$$\acute{U}Z_{2006} = \frac{1308}{4177 + 1308} \cdot 100\% = 23,85\%$$

$$\acute{U}Z_{2007} = \frac{1266}{11428 + 1266} \cdot 100\% = 9,97\%$$

$$\acute{U}Z_{2008} = \frac{2542}{9494 + 2542} \cdot 100\% = 21,12\%$$

Ukazatele likvidity

$$CL_{2005} = \frac{79234}{31527} = 2,51$$

$$CL_{2006} = \frac{92441}{49911} = 1,85$$

$$CL_{2007} = \frac{95337}{48761} = 1,96$$

$$CL_{2008} = \frac{127323}{47481} = 2,68$$

$$PL_{2005} = \frac{79234 - 19241}{31527} = 1,90$$

$$PL_{2006} = \frac{92441 - 25241}{49911} = 1,35$$

$$PL_{2007} = \frac{95337 - 23072}{48761} = 1,48$$

$$PL_{2008} = \frac{127323 - 22074}{47481} = 2,22$$

$$OL_{2005} = \frac{9498}{31527} = 0,30$$

$$OL_{2006} = \frac{15019}{49911} = 0,30$$

$$OL_{2007} = \frac{5490}{48761} = 0,11$$

$$OL_{2008} = \frac{4113}{47481} = 0,09$$

Ukazatele aktivity

$$DO_{pohledávek\ 2005} = \frac{(12700 + 37795) \cdot 360}{252235} = 72,07$$

$$DO_{pohledávek\ 2006} = \frac{(12680 + 39501) \cdot 360}{263578} = 71,27$$

$$DO_{pohledávek\ 2007} = \frac{(10001 + 56774) \cdot 360}{325322} = 73,89$$

$$DO_{pohledávek\ 2008} = \frac{(12646 + 88491) \cdot 360}{309173} = 117,76$$

$$DO_{zásob\ 2005} = \frac{19241 \cdot 360}{252235} = 27,46$$

$$DO_{zásob\ 2006} = \frac{25241 \cdot 360}{263578} = 34,47$$

$$DO_{zásob\ 2007} = \frac{23072 \cdot 360}{325322} = 25,53$$

$$DO_{zásob\ 2008} = \frac{22074 \cdot 360}{309173} = 25,70$$

$$DO_{závazků\ 2005} = \frac{31527 \cdot 360}{252235} = 45,00$$

$$DO_{závazků\ 2006} = \frac{49911 \cdot 360}{263578} = 68,17$$

$$DO_{závazků\ 2007} = \frac{48761 \cdot 360}{325322} = 53,96$$

$$DO_{závazků\ 2008} = \frac{47481 \cdot 360}{309173} = 55,29$$

TOPOS PREFA Tovačov a.s.

135 307

145 587

150 617

155 087

155 767

157 033

160 801

165 784

174 159

135 307

145 587

150 617

155 087

155 767

157 033

160 801

165 784

174 159

AKTIVA (v tis. Kč)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
		skut	skut	plán	plán	plán	plán	plán	plán	plán
	AKTIVA CELKEM	1 135 307	145 587	150 617	155 087	155 767	157 033	160 801	165 784	174 159
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2								
B.	Dlouhodobý majetek	3 41 207	48 308	60 029	65 128	63 024	62 770	60 066	61 665	62 560
B I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4 115	217	199	133	67	255	192	129	66
B I.	1 Zřizovací výdaje	5 0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6 0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3 Software	7 115	217	199	133	67	255	192	129	66
	4 Ocenitelná práva	8 0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5 Goodwill	9 0	0	0	0	0	0	0	0	0
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10 0	0	0	0	0	0	0	0	0
	7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11 0	0	0	0	0	0	0	0	0
	7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12 0	0	0	0	0	0	0	0	0
B II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13 38 539	44 842	54 830	56 995	54 957	54 515	51 874	53 536	54 494
B II.	1 Pozemky	14 1 734	1 720	1 720	1 720	1 720	1 720	1 720	1 720	1 720
	2 Stavby	15 31 315	29 453	34 451	37 332	36 213	35 094	33 975	32 856	31 737
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16 12 371	11 610	22 412	20 275	17 938	17 201	14 264	15 627	16 290
	4 Pěstitelské celky trvalých porostů	17 0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5 Základní stádo a tažná zvířata	18 0	0	0	0	0	0	0	0	0
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19 5 493	5 105	6 799	6 704	6 606	6 504	6 403	6 305	6 203
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20 148	1 383	0	0	0	0	0	0	0
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21 1 062	7 600	0	0	0	0	0	0	0
	9 Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	22 -13 584	-12 029	-10 552	-9 036	-7 520	-6 004	-4 488	-2 972	-1 456
B III.	Dlouhodobý finanční majetek	23 2 553	3 249	5 000	8 000	8 000	8 000	8 000	8 000	8 000
B III.	1 Podíly v ovládaných a řízených osobách	24								
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25								
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26								
	půjčky a úvěry ovl. a říz. osobám a účet. jedn. pod	27								
	podst. vlivem	28 2 553	3 249	5 000	8 000	8 000	8 000	8 000	8 000	8 000
	5 Jiný dlouhodobý majetek	28								
	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29								
	7 Poskytnuté zálohy na dlouh. fin. majetek	30								
C	Oběžná aktiva	31 92 442	95 336	89 588	88 959	91 743	93 262	99 735	103 119	110 598
C I.	Zásoby	32 25 242	23 072	29 964	29 700	31 200	31 200	33 200	34 200	36 200
C I.	1 Materiál	33 20 037	13 784	20 700	21 500	23 000	23 000	24 000	25 000	25 000
	2 Nedokončená výroba a polotovary	34								
	3 Výrobky	35 5 150	9 188	9 000	8 000	8 000	8 000	9 000	9 000	11 000
	4 Zvířata	36								
	5 Zboží	37 55	100	264	200	200	200	200	200	200
	6 Poskytnuté zálohy na zásoby	38								
C II.	Dlouhodobé pohledávky	39 13 207	11 906	14 518	15 041	15 552	16 065	16 065	15 551	16 064
C II.	1 Pohledávky z obchodního vztahů	40 13 207	11 906	14 518	15 041	15 552	16 065	16 065	15 551	16 064
	2 Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	41								
	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným	42								
	vlivem	43								
	Pohledávky za společníky, členy družstva a za	44								
	účastníky sdružení	45								
	5 Dohadné účty aktivní	46								
	6 Jiné pohledávky	47								
	7 Odložená daňová pohledávka	48								
C III.	Krátkodobé pohledávky	47 38 974	54 868	43 556	41 668	42 441	43 447	47 420	50 318	55 284
C III.	1 Pohledávky z obchodních vztahů	48 37 221	53 089	41 106	39 218	39 991	40 997	44 720	47 618	52 584
	2 Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	49								
	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným	50								
	vlivem	51								
	Pohledávky za společníky, členy družstva a za	52								
	účastníky sdružení	53 254	0	900	900	900	900	1 000	1 000	1 000
	5 Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	54 856	1 089	1 000	1 000	1 000	1 000	1 100	1 100	1 100
	6 Stát - daňové pohledávky	55 0	687	0	0	0	0	0	0	0
	7 Ostatní poskytnuté zálohy	56 643	3	550	550	550	550	600	600	600
	Dohadné účty aktivní	57 15 019	5 490	1 550	2 550	2 550	2 550	3 050	3 050	3 050
C IV.	Krátkodobý finanční majetek	58 62	216	50	50	50	50	50	50	50
C IV.	1 Peníze	59 14 957	5 274	1 500	2 500	2 500	2 500	3 000	3 000	3 000
	2 Účty v bankách	60								
	Krátkodobé cenné papíry	61								
	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62 1 658	1 943	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
D I.	Časové rozlišení	63 1 654	1 936	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
D I.	1 Náklady příštích období	64								
	2 Komplexní náklady příštích období	65 4	7							
	Příjmy příštích období									

TOPOS PREFA Tovačov a.s.

		AKTIVA (v tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
			předb. skut.	skut	plán	plán	plán	plán	plán	plán	plán
		PASIVA CELKEM	66	135 307	145 587	150 617	155 087	155 767	157 033	160 801	165 784
A		Vlastní kapitál	67	56 434	63 862	71 531	81 290	93 448	101 007	108 566	115 724
A I.		Základní kapitál	68	33 338	33 338	33 338	33 338	33 338	33 338	33 338	33 338
A I.	1	Základní kapitál	69	33 338	33 338	33 338	33 338	33 338	33 338	33 338	33 338
	2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	70								
	3	Změny základního kapitálu	71								
A II.		Kapitálové fondy	72	6 000	2 000	2 000	0	0	0	0	0
A II.	1	Emisní ážio	73								
	2	Ostatní kapitálové fondy	74	6 000	2 000	2 000	0	0	0	0	0
		Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	75								
	3										
		Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnných	76								
	4										
		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	77								
A III.				8 000	8 209	8 763	9 331	9 918	10 526	11 154	11 782
A III.	1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	78	8 000	8 209	8 763	9 331	9 918	10 526	11 154	11 782
	2	Statutární a ostatní fondy	79								
A IV.		Výsledek hospodaření minulých let	80	4 919	8 888	16 080	26 863	38 033	44 583	51 515	58 446
A IV.	1	Nerozdělený zisk minulých let	81	4 919	8 888	16 080	26 863	38 033	44 583	51 515	58 446
	2	Neuhrazená ztráta minulých let	82								
		Výsledek hospodaření běžného účetního období	83								
A V.				4 177	11 427	11 350	11 758	12 158	12 560	12 559	12 157
		cizí zdroje/pasiva celkem		57,64	54,95	51,84	46,94	39,37	35,04	31,86	29,59
B		Cizí zdroje	84	77 918	80 004	78 086	72 797	61 319	55 026	51 235	49 061
B I.		Rezervy	85	8 000	6 151	4 000	2 000	0	0	0	0
B I.	1	Rezervy podle zvláštních předpisů	86	8 000	6 151	4 000	2 000				
	2	Rezerva na důchody a podobné závazky	87								
	3	Rezerva na daň z příjmů	88								
	4	Ostatní rezervy	89								
B II.		Dlouhodobé závazky	90	664	996	726	752	778	803	803	778
B II.	1	Závazky z obchodních vztahů	91	664	996	726	752	778	803	803	778
	2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	92								
		Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	93								
	3										
		Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	94								
	4										
	5	Dlouhodobé přijaté zálohy	95								
	6	Vydané dluhopisy	96								
	7	Dlouhodobé směnky k úhradě	97								
	8	Dohadné účty pasivní	98								
	9	jiné závazky	99								
	10	Odložený daňový závazek	100								
B III.		Krátkodobé závazky	101	49 611	48 313	48 360	50 045	45 541	44 223	42 932	40 783
B III.	1	Závazky z obchodních vztahů	102	39 573	35 999	39 819	41 363	36 620	35 162	33 871	31 762
	2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103								
		Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	104								
	3										
		Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	105								
	4										
	5	Závazky k zaměstnancům	106	81	63	100	100	100	100	100	100
		Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního	107								
	6	pojištění		1 073	1 494	1 500	1 500	1 600	1 600	1 600	1 700
	7	Stát - daňové závazky a dotace	108	1 449	5 484	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
	8	Krátkodobé přijaté zálohy	109	2 124	1 600	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
	9	Vydané dluhopisy	110								
	10	Dohadné účty pasivní	111	3 066	903	2 074	2 149	2 222	2 295	2 295	2 222
	11	Jiné závazky	112	2 245	2 770	1 867	1 934	2 000	2 066	2 066	1 999
B IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	113	19 643	24 544	25 000	20 000	15 000	10 000	7 500	7 500
B IV.	1	Bankovní úvěry dlouhodobé	114	2 143	9 044	17 500	12 500	7 500	2 500	0	0
	2	Krátkodobé bankovní úvěry	115	17 500	15 500	7 500	7 500	7 500	7 500	7 500	7 500
		Krátkodobé finanční výpomoci	116								
C I.		Časové rozlišení	117	955	1 721	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
C I.	1	Výdaje příštích období	118	955	1 721	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
	2	Výnosy příštích období	119								
		AKTIVA		135 527	145 587	150 617	155 087	155 767	157 033	160 801	165 784
		PASIVA		135 527	145 587	150 617	155 087	155 767	157 033	160 801	165 784

TOPOS PREFA Tovačov a.s.

	tržby celkem	262 217	320 180	331 228	343 152	356 402	370 502	371 941	363 826	377 583
	index	104,32%	122,10%	103,45%	103,60%	103,86%	103,96%	100,39%	97,82%	103,78%
	rozdíl v HV oproti plánu	-1 385	1 957	0	-0	-0	-0	-0	-0	0
	HV	4 177	11 427	11 350	11 758	12 158	12 560	12 559	12 157	12 559
	VYKAZ ZISKU A ZTRAT (v tis. Kč)	2006 skut	2007 skut	2008 plán	2009 plán	2010 plán	2011 plán	2012 plán	2013 plán	2014 plán
I.	Tržby za prodej zboží	1 4 351	3 076	4 000	4 144	4 285	4 426	4 426	4 285	4 426
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 3 608	2 663	3 500	3 626	3 749	3 873	3 873	3 749	3 873
+	Obchodní marže	3 743	413	500	518	536	553	553	536	553
II.	Výkony	4 258 881	322 630	329 228	341 008	354 117	368 076	369 515	361 541	375 157
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 257 866	317 104	327 228	339 008	352 117	366 076	367 515	359 541	373 157
	- tržby za vlastní výrobky	248 071	299 504	308 228	319 324	331 764	345 051	345 490	338 221	351 133
	- tržby za služby	9 795	17 600	19 000	19 684	20 353	21 025	22 025	21 320	22 024
	podíl tržeb za služby na tržbách za vlastní výr a služby	3,80	5,55	5,81	5,81	5,78	5,74	5,99	5,93	5,90
II.2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní činnosti	6 193	4 068	0	0	0	0	0	0	0
	- změna stavu zásob polotovárů a nedokončené výroby	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	- změna stavu hotových výrobků	-82	0	0	0	0	0	0	0	0
II.3.	Aktivace	7 822	1 458	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
	- aktivace materiálu a služeb	822	1 458	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
	- aktivace DHM									
	- aktivace ostatní									
B.	Výkonová spotřeba	8 195 679	239 377	247 191	253 689	262 697	270 942	270 269	261 987	271 007
	podíl výkonové spotřeby na výkonech	75,59	74,20	75,08	74,39	74,18	73,61	73,14	72,46	72,24
B.1	Spotřeba materiálu a energie	9 128 851	164 889	169 947	173 664	179 951	185 466	185 486	179 917	186 228
	podíl materiálu a ene na tržbách za vl. výr.	51,941	55,054	55,137	54,385	54,241	53,750	53,688	53,195	53,036
B.2	Služby	10 66 828	74 488	77 244	80 025	82 746	85 476	84 783	82 070	84 779
	podíl služeb na výkonech	17,54	16,19	16,45	16,38	16,36	16,28	16,22	16,05	15,97
	- montáž a doprava	45 415	52 227	54 159	56 109	58 017	59 931	59 931	58 014	59 928
	podíl montáže a dopravy na tržbách za služby	464	297	285	285	285	285	272	272	272
	- ostatní služby	21 413	22 261	23 085	23 916	24 729	25 545	24 852	24 057	24 851
	podíl ostatních služeb na tržbách za vlastních výkonech	8,63	7,43	7,49	7,49	7,45	7,40	7,19	7,11	7,08
+	Přidaná hodnota	11 63 945	83 666	82 537	87 837	91 956	97 687	99 799	100 089	104 703
C.	Osobní náklady	12 48 573	60 499	64 538	67 779	71 562	74 872	77 042	77 802	81 703
C.1	Mzdové náklady	13 34 681	42 565	45 799	47 950	50 724	53 070	54 662	55 209	58 012
	pracovníci	172	182	182	185	190	193	193	193	195
	podíl MZN na pracovníka (v Kč)	16 803	19 489	20 970	21 599	22 247	22 915	23 602	23 838	24 792
C.2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14 300	1 597	990	990	990	990	990	990	990
C.3	Náklady na sociální zabezpečení	15 12 029	14 619	16 030	16 783	17 753	18 575	19 132	19 323	20 304
C.4	Sociální náklady	16 1 563	1 718	1 720	2 056	2 095	2 192	2 258	2 280	2 396
D.	Daně a poplatky	17 486	409	424	439	454	469	469	454	469
E.	Odpisy DNM a DHM	18 4 659	5 658	6 870	6 939	7 008	7 239	7 384	7 532	7 780
III.	Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	19 1 361	5 142	1 141	1 182	1 222	1 162	1 162	1 222	1 262
III.1	Tržby z prodeje dlouh. majetku	20 862	3 787	526	552	578	503	503	578	603
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21 499	1 355	615	630	644	659	659	644	659
F.	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	22 550	6 065	754	774	794	814	814	794	814
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	23 41	4 943	200	207	214	221	221	214	221
F.2	Prodaný materiál	24 509	1 122	554	567	580	593	593	580	593
G.	Zm. stavu rez. a opr. pol. v provoz. obl. a kompl. NPO	25 -418	-2 427	-3 444	-2 000	-2 000				
IV.	Ostatní provozní výnosy	26 1 904	2 628	3 000	3 108	3 214	3 320	3 320	3 213	3 320
H.	Ostatní provozní náklady	27 7 253	3 958	4 300	4 455	4 606	4 758	4 758	4 606	4 758
V.	Převod provozních výnosů	28	0							
1.	Převod provozních nákladů	29								
*	PROVOZNÍ HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK	30 6 107	17 274	13 236	13 741	13 967	14 060	13 813	13 337	13 760
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31								
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32								
VII.	Výnosy z dlouh. finančního majetku	33 0	0	0	0	0	0	0	0	0
VII.1	Výnosy z pod. v ovlád. a řiz. os. a v účet. jedn. pod podst. vliv.	34								
VII.2	Výn. z odstst. dlouhodo. cenných pap. a podílů	35								
VII.3	výnosy z ostat. dlouhod. finanč. majetku	36								
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37								
K.	Náklady z finanč. majetku	38								
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39								
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40								
M.	Změna stavu rezerv a OP ve fin. oblasti	41								
X.	Výnosové úroky	42 147	39	40	42	43	45	45	43	45
N.	Nákladové úroky	43 1 308	1 266	1 275	1 350	1 155	825	578	525	525
XI.	Ostatní finanční výnosy	44 1 105	192	199	206	213	220	220	213	220
O.	Ostatní finanční náklady	45 789	820	850	881	911	941	941	911	941
XII.	Převod finančních výnosů	46								
P.	Převod finančních nákladů	47								
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK Z HOSPODÁŘENÍ	48 -845	-1 855	-1 886	-1 983	-1 809	-1 501	-1 253	-1 179	-1 201
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49 0	0	0	0	0	0	0	0	0
Q.1	-splatná	50								
Q.2	-odložená	51								
**	VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	52 5 262	15 419	11 350	11 758	12 158	12 560	12 559	12 157	12 559
XIII.	Mimofádné výnosy	53	0							
R.	Mimofádné náklady	54	2							
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55 1 085	3 990	0	0	0	0	0	0	0
S.1	-splatná	56 1 225	3 990							
S.2	-odložená	57 -140								
*	MIMORÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ	58 -1 085	-3 992	0	0	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na HV společníkům (+/-)	59								
***	VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	60 4 177	11 427	11 350	11 758	12 158	12 560	12 559	12 157	12 559
	VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ před zdaněním	61 4 177	11 427	11 350	11 758	12 158	12 560	12 559	12 157	12 559
	VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ po zdanění		4 177	11 427	8 513	8 819	9 420	9 419	9 118	9 419
			2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	počet zam.		182	182	185	190	193	193	193	195
	prům. mzda		19 489	20 970	21 599	22 247	22 915	23 602	23 838	24 792
	mzdové prostředky		42 564	45 799	47 950	50 724	53 070	54 662	55 209	58 012
	sociální náklady		1 718	1 720	2 056	2 095	2 192	2 258	2 280	2 396

Minimální závazný výčet informací
uvedený ve vyhlášce č. 500/2002 Sb.

ROZVAHA

v plném rozsahu

ke dni **31.12.2006**

(v celých tisících Kč)

Účetní jednotka doručí účetní závěrku
současně s doručením daňového přiznání
za daň z příjmů

1x příslušnému finančnímu
úřadu

Rok	Měsíc	IČ
2006	12	27777286

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

TOPOS PREFA Tovačov a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo
podnikání liší-li se od bydliště

Tovačov II - Annín 53

označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč.období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	181 440	-46 133	135 307	117 818
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	81 077	-39 869	41 208	37 846
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	3 099	-2 984	115	
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	1 425	-1 310	115	
4.	Ocenitelná práva	008	1 674	-1 674		
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	75 425	-36 885	38 540	37 846
B. II. 1.	Pozemky	014	1 734		1 734	1 748
2.	Stavby	015	43 565	-12 250	31 315	32 274
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	34 563	-22 191	12 372	12 698
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	17 676	-12 183	5 493	5 542
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	148		148	133
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	1 062		1 062	
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	-23 323	9 739	-13 584	-14 549
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	2 553		2 553	
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024				
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026				
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	2 553		2 553	
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč.období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	98 705	-6 264	92 441	79 234
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	25 301	-60	25 241	19 241
C. I. 1.	Materiál	033	20 036		20 036	13 888
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034				
	3. Výrobky	035	5 210	-60	5 150	5 232
	4. Zvířata	036				
	5. Zboží	037	55		55	121
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	12 680		12 680	12 700
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	12 680		12 680	12 700
	2. Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
	6. Dohadné účty aktivní	045				
	7. Jiné pohledávky	046				
	8. Odložená daňová pohledávka	047				
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	45 705	-6 204	39 501	37 795
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	43 152	-5 404	37 748	29 757
	2. Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
	6. Stát - daňové pohledávky	054	254		254	28
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	856		856	819
	8. Dohadné účty aktivní	056				
	9. Jiné pohledávky	057	1 443	-800	643	7 191
C. VI.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	15 019		15 019	9 498
C. IV. 1.	Peníze	059	62		62	121
	2. Účty v bankách	060	14 957		14 957	9 377
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	1 658		1 658	738
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	1 654		1 654	736
	2. Komplexní náklady příštích období	065				
	3. Příjmy příštích období	066	4		4	2

Označ. a	PASIVA b	řád. c	Stav v běžném účet. období 5	Stav v minulém účet. období 6
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118) = ř. 001	067	135 307	117 818
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	068	56 435	59 258
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 + 71 + 72)	069	33 339	33 339
A. I. 1.	Základní kapitál	070	33 339	33 339
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
	3. Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	6 000	13 000
A. II. 1.	Emisní ážio	074		
	2. Ostatní kapitálové fondy	075	6 000	13 000
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076		
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	078	8 000	8 000
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	8 000	8 000
	2. Statutární a ostatní fondy	080		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	081	4 919	-45
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	4 919	
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	083		-45
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období ř. 01 - (69+73+78+81+85+118) = ř. 60 výkazu zisku a ztráty v plném rozsahu	084	4 177	4 964
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)	085	77 917	57 738
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	086	8 000	4 000
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	8 000	4 000
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
	3. Rezerva na daň z příjmů	089		
	4. Ostatní rezervy	090		
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	091	363	705
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	363	566
	2. Závazky - ovládající a řídící osoba	093		
	3. Závazky - podstatný vliv	094		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
	6. Vydané dluhopisy	097		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
	8. Dohadné účty pasivní	099		
	9. Jiné závazky	100		
	10. Odložený daňový závazek	101		139

Označ. a	PASIVA b	řád. c	Stav v běžném účet. období 5	Stav v minulém účet. období 6
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	49 911	31 527
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	39 874	21 258
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	104		
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		
5.	Závazky k zaměstnancům	107	81	118
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1 073	1 093
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	1 448	2 194
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	2 124	252
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasívní	112	3 066	2 003
11.	Jiné závazky	113	2 245	4 609
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	19 643	21 506
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115		2 143
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	19 643	19 363
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119 až 120)	118	955	822
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	955	822
2.	Výnosy příštích období	120		

Ověřeno auditorem:

HZ Olomouc, spol. s r. o.

Osvědčení o zápisu do seznamu
auditorských společností č. 63
Husitská 157/4
779 00 Olomouc

Sestaveno dne: 28.3.2007		Jméno a podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou Ing. Vladimír Blažek
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání výroba staveb.hmot a staveb.výrobků	Sestavil (jméno a podpis) Jaroslava Svačinová

Minimální závazný výčet informací
uvedený ve vyhlášce č. 500/2002 Sb.

ROZVAHA

v plném rozsahu

ke dni **31.12.2007**

(v celých tisících Kč)

Účetní jednotka doručí účetní závěrku
současně s doručením daňového přiznání
za daň z příjmů

1x příslušnému finančnímu
úřadu

IČ

27777286

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

TOPOS PREFA Tovačov a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo
podnikání, liší-li se od bydliště

Tovačov II - Annín 53

označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč.období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	189 938	-44 349	145 589	135 307
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	86 988	-38 679	48 309	41 208
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	3 248	-3 031	217	115
B. I.	1. Zřizovací výdaje	005				
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
	3. Software	007	1 574	-1 357	217	115
	4. Ocenitelná práva	008	1 674	-1 674		
	5. Goodwill	009				
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	80 491	-35 648	44 843	38 540
B. II.	1. Pozemky	014	1 720		1 720	1 734
	2. Stavby	015	42 258	-12 804	29 454	31 315
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	35 067	-23 457	11 610	12 372
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
	5. Základní stádo a tažná zvířata	018				
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	15 786	-10 681	5 105	5 493
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	1 383		1 383	148
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	7 600		7 600	1 062
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	-23 323	11 294	-12 029	-13 584
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	3 249		3 249	2 553
B. III.	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	024				
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026				
	4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027				
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	3 249		3 249	2 553
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč.období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	101 007	-5 670	95 337	92 441
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	23 256	-184	23 072	25 241
C. I. 1.	Materiál	033	13 908	-124	13 784	20 036
	Nedokončená výroba a polotovary	034				
	Výrobky	035	9 248	-60	9 188	5 150
	Zvířata	036				
	Zboží	037	100		100	55
	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	10 001		10 001	12 680
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	10 001		10 001	12 680
	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041				
	Pohledávky - podstatný vliv	042				
	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
	Dohadné účty aktivní	045				
	Jiné pohledávky	046				
	Odložená daňová pohledávka	047				
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	62 260	-5 486	56 774	39 501
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	59 881	-4 886	54 995	37 748
	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050				
	Pohledávky - podstatný vliv	051				
	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
	Stát - daňové pohledávky	054				254
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1 089		1 089	856
	Dohadné účty aktivní	056	687		687	
	Jiné pohledávky	057	603	-600	3	643
C. VI.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	5 490		5 490	15 019
C. IV. 1.	Peníze	059	216		216	62
	Účty v bankách	060	5 274		5 274	14 957
	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	1 943		1 943	1 658
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	1 936		1 936	1 654
	Komplexní náklady příštích období	065				
	Příjmy příštích období	066	7		7	4

Označ. a	PASIVA b	řád. c	Stav v běžném účet. období 5	Stav v minulém účet. období 6
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118) = ř. 001	067	145 589	135 307
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	068	63 864	56 435
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 + 71 + 72)	069	33 339	33 339
A. I. 1.	Základní kapitál	070	33 339	33 339
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
	3. Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	2 000	6 000
A. II. 1.	Emisní ážio	074		
	2. Ostatní kapitálové fondy	075	2 000	6 000
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076		
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	078	8 209	8 000
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	8 209	8 000
	2. Statutární a ostatní fondy	080		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	081	8 888	4 919
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	8 888	4 919
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	083		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období ř. 01 - (69+73+78+81+85+118) = ř. 60 výkazu zisku a ztráty v plném rozsahu	084	11 428	4 177
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)	085	80 004	77 917
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	086	6 151	8 000
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	6 151	8 000
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
	3. Rezerva na daň z příjmů	089		
	4. Ostatní rezervy	090		
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	091	548	363
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	548	363
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	093		
	3. Závazky - podstatný vliv	094		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
	6. Vydané dluhopisy	097		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
	8. Dohadné účty pasivní	099		
	9. Jiné závazky	100		
	10. Odložený daňový závazek	101		

Označ. a	PASIVA b	řád. c	Stav v běžném účet. období 5	Stav v minulém účet. období 6
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	48 761	49 911
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	36 448	39 874
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	104		
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		
5.	Závazky k zaměstnancům	107	63	81
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1 493	1 073
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	5 484	1 448
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	1 600	2 124
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112	903	3 066
11.	Jiné závazky	113	2 770	2 245
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	24 544	19 643
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	6 127	
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	18 417	19 643
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119 až 120)	118	1 721	955
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	1 721	955
2.	Výnosy příštích období	120		

Ověřeno auditorem:

HZ Olomouc, spol. s r. o.

Osvědčení o zápisu do seznamu
auditorských společností č. 63
Husitská 157/4
779 00 Olomouc

Sestaveno dne: 1.4.2008		Jméno a podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou Ing. Vladimír Blažek
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání výroba stavebních dílců	Sestavil (jméno a podpis) Jaroslava Svačinová

Schváleno MF ČR č.j. 281/89 759/2001

ROZVAHA

Rozvaha Úč 500/2002 S

Účetní jednotka doručí účetní uzávěrku

Období:2008 Prosinec

současně s doručením daňového přiznání

Název a sídlo účetní jednotky

za daň z příjmů

TOPOS PREFA Tovač

1x příslušnému finančnímu úřadu

Tovačov II - Annín 53

1x Okresní statistické správě

Tovačov

(příslušnému útvaru ČSÚ, resp. krajské statistické správě)

751 01

Čís.ř.	IKF	ROK Měsíc	IČO
01	803095	2008 Prosinec	27777286

Označ. AKTIVA	Řád.	Brutto	Běž.úč.ob. Korekce	Netto	Min.úč.ob. Netto
a b	c	1	2	3	1
AKTIVA CELKEM :	01	239.435.860,73	-53.895.763,02	185.540.097,71	142.430.611,21
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	02	0,00	0,00	0,00	0,00
B. Dlouhodobý majetek	03	105.472.952,11	-49.343.133,36	56.129.818,75	48.309.308,72
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	04	3.125.336,81	-3.001.347,81	123.989,00	216.701,00
B.I.1. Zřizovací výdaje	05	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Nehmotné výsledky výzkumu a výv	06	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Software	07	1.451.336,81	-1.327.347,81	123.989,00	216.701,00
4. Ocenitelná práva	08	1.674.000,00	-1.674.000,00	0,00	0,00
5. Goodwill	09	0,00	0,00	0,00	0,00
6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0,00	0,00	0,00	0,00
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0,00	0,00	0,00	0,00
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	13	99.397.779,30	-46.341.785,55	53.055.993,75	44.843.446,72
1. Pozemky	14	1.720.275,00	0,00	1.720.275,00	1.720.275,00
2. Stavby	15	45.027.371,00	-13.943.247,00	31.084.124,00	29.453.478,00
3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	48.976.853,00	-23.556.422,00	25.420.431,00	11.610.494,00
4. Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Základní stádo a tažná zvířata	18	0,00	0,00	0,00	0,00
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	16.710.680,27	-11.580.925,55	5.129.754,72	5.104.668,72
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	656.600,03	0,00	656.600,03	1.383.220,00
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0,00	0,00	0,00	7.600.000,00
9. Oceňovací rozdíl k nab.majetku	22	-13.694.000,00	2.738.809,00	-10.955.191,00	-12.028.689,00
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	23	2.949.836,00	0,00	2.949.836,00	3.249.161,00
1. Podíly v ovl.a říz.osobách	24	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Podíly v úč.jedn.s podst.vlivem	25	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a dluhové tituly	26	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Půjčky a úvěry ovl.a říz.os.pod.podst.vlivem	27	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	2.949.836,00	0,00	2.949.836,00	3.249.161,00
6. Pořizovaný dlouhodob. fin. majetek	29	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0,00	0,00	0,00	0,00
C. Oběžná aktiva	31	131.875.736,56	-4.552.629,66	127.323.106,90	92.178.249,48
C.I. Zásoby	32	22.258.096,61	-184.026,00	22.074.070,61	23.072.021,69
C.I.1. Materiál	33	12.689.249,66	-124.026,00	12.565.223,66	13.783.524,89
2. Nedokončená výroba a polotovary	34	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Výrobky	35	9.461.647,73	-60.000,00	9.401.647,73	9.188.474,16
4. Zvířata	36	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Zboží	37	107.199,22	0,00	107.199,22	100.022,64
6. Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0,00	0,00	0,00	0,00
C.II. Dlouhodobé pohledávky	39	12.645.717,18	0,00	12.645.717,18	11.906.410,77

Označ.	AKTIVA	Řád.	Brutto	Běž.úč.ob.	Netto	Min.úč.ob.
a	b	c	1	Korekce	3	Netto
				2		1
	C.II.1 Pohledávky z obchodních vztahů	40	12.645.717,18	0,00	12.645.717,18	11.906.410,77
	2. Pohledávky za ovlád.a říz.os.	41	0,00	0,00	0,00	0,00
	3. Pohledávky za účet.jedn.pod podst	42	0,00	0,00	0,00	0,00
	4. Pohledávky za spol.,členy družstv	43	0,00	0,00	0,00	0,00
	5. Dohadné účty aktivní	44	0,00	0,00	0,00	0,00
	6. Jiné pohledávky	45	0,00	0,00	0,00	0,00
	7. Odložená daňová pohledávka	46	0,00	0,00	0,00	0,00
	C.III. Krátkodobé pohledávky	47	92.859.266,36	-4.368.603,66	88.490.662,70	51.709.629,14
	C.III.1 Pohledávky z obchodních vztahů	48	47.961.983,84	-4.018.603,66	43.943.380,18	53.089.303,65
	2. Pohledávky za ovlád.a říz.os.	49	0,00	0,00	0,00	0,00
	3. Pohledávky za účet.jedn.pod podst	50	0,00	0,00	0,00	0,00
	4. Pohledávky za spol.,členy družstv	51	0,00	0,00	0,00	0,00
	5. Sociální zabezpečení	52	0,00	0,00	0,00	0,00
	6. Stát-daňové pohledávky	53	15.357.453,00	0,00	15.357.453,00	-3.158.200,00
	7. Ostatní poskytnuté zálohy	54	728.820,95	0,00	728.820,95	1.088.986,49
	8. Dohadné účty aktivní	55	28.422.108,57	0,00	28.422.108,57	686.979,00
	9. Jiné pohledávky	56	388.900,00	-350.000,00	38.900,00	2.560,00
	C.IV. Krátkodobá finanční majetek	57	4.112.656,41	0,00	4.112.656,41	5.490.187,88
	C.IV.1 Peníze	58	5.944,85	0,00	5.944,85	216.047,07
	2 Účty v bankách	59	4.106.711,56	0,00	4.106.711,56	5.274.140,81
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	60	0,00	0,00	0,00	0,00
	4. Pořizovaný krátkodobý fin.majetek	999	0,00	0,00	0,00	0,00
	C.IV. Krátkodobá finanční majetek	61	0,00	0,00	0,00	0,00
	D. Časové rozlišení	62	2.087.172,06	0,00	2.087.172,06	1.943.053,01
	D.I. Časové rozlišení	63	2.087.172,06	0,00	2.087.172,06	1.943.053,01
	D.I.1. Náklady příštích období	64	2.080.664,10	0,00	2.080.664,10	1.936.213,53
	2. Komplexní náklady příštích obdob	65	0,00	0,00	0,00	0,00
	2. Příjmy příštích období	66	6.507,96	0,00	6.507,96	6.839,48
	Kontrolní součet	67	0,00	0,00	0,00	0,00
		68	0,00	0,00	0,00	0,00

Označ. a	PASIVA b	Řádk. c	Stav v běž.úč.ob. 5	Stav v min.úč.ob. 6
	PASIVA CELKEM:	69	185.540.097,71	142.430.611,21
A.	Vlastní kapitál	70	78.311.871,96	63.863.943,31
A.I.	Základní kapitál	71	33.338.500,00	33.338.500,00
A.I.1.	Základní kapitál	72	33.338.500,00	33.338.500,00
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	73	0,00	0,00
A.I.3.	Změny základního kapitálu	74	0,00	0,00
A.II.	Kapitálové fondy	75	28.000.000,00	2.000.000,00
A.II.1	Emisní náklady	76	0,00	0,00
	2 Ostatní kapitálové fondy	77	28.000.000,00	2.000.000,00
	3 Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	78	0,00	0,00
	4 Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	79	0,00	0,00
I.	Rezervní fondy, nedělit. fond a ost.fondy ze zisku	80	8.780.297,84	8.208.873,84
A.III.1	Zákonný rezervní fond/nedělit.fond	81	8.780.297,84	8.208.873,84
	2. Statutární a ostatní fondy	82	0,00	0,00
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	83	29.736.302,31	8.888.098,10
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	84	29.736.302,31	8.888.098,10
	2 Neuhrazená ztráta minulých let	85	0,00	0,00
.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	86	-21.543.228,19	11.428.471,37
B.	CIZÍ ZDROJE	87	106.479.027,75	76.845.720,90
B.I.	Rezervy	88	2.505.829,00	6.151.397,00
B.I.1.	Rezervy podle zvl.právních předpisů	89	2.505.829,00	6.151.397,00
	2. Rezerva na důchody a pod.závazky	90	0,00	0,00
	3. Rezerva na daň z příjmu	91	0,00	0,00
	4. Ostatní rezervy	92	0,00	0,00
B.II.	Dlouhodobé závazky	93	293.033,96	995.824,82
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	94	1.003.351,96	995.824,82
	2 Závazky k ovl.a řiz.osobám	95	0,00	0,00
	3 Závazky k účetn.jednotkám pod podst.vlivem	96	0,00	0,00
	4. Závazky ke společ., čl.družstva	97	0,00	0,00
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	98	0,00	0,00
	6. Vydané dluhopisy	99	0,00	0,00
	7.Dlouhodobé směnky k úhradě	100	0,00	0,00
	8. Dohadné účty pasivní	101	0,00	0,00
	9 Jiné závazky	102	0,00	0,00
	10. Odložený daňový závazek	103	-710.318,00	0,00
B.III.	Krátkodobé závazky	104	47.481.446,88	45.154.499,08
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	105	31.368.951,20	35.999.032,67
	2. Závazky k ovl.a řiz.osobám	106	9.101.515,70	0,00
	3 Závazky k účetn.jednotkám pod podst.vlivem	107	0,00	0,00
	4. Závazky ke společ., čl.družstva	108	0,00	0,00
	5. Závazky k zaměstnancům	109	101.484,00	63.235,00
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení	110	1.946.927,00	1.493.377,00
	7. Stát - daňové závazky a dotace	999	-7.587,18	2.325.542,55
	8. Krátkodobé přijaté zálohy		662.570,10	1.600.120,35
	9. Vydané dluhopisy		0,00	0,00
	10. Dohadné účty pasivní		721.331,10	902.813,74
	11. Jiné závazky		3.586.254,96	2.770.377,77
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		56.198.717,91	24.544.000,00
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé		33.698.717,91	9.044.000,00
	2 Krátkodobé bankovní úvěry		22.500.000,00	15.500.000,00
	3 Krátkodobé finanční výpomoci		0,00	0,00

Označ. a	PASIVA b	Řád c	Stav v běž.úč.ob. 5	Stav v min.úč.ob. 6
C.I.	Č a s o v é rozlišení		749.198,00	1.720.947,00
C.I.	Č a s o v é rozlišení		749.198,00	1.720.947,00
C.I.1.	Výdaje příštích období		749.198,00	1.720.947,00
2.	Výnosy příštích období		0,00	0,00
	Kontrolní číslo		0,00	0,00

Odesláno dne:	Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou	Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis)	Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis)
			tel.: linka:

Minimální závazný výčet informací
uvedený ve vyhlášce č. 500/2002 Sb.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

v plném rozsahu

ke dni 31.12.2006

(v celých tisících Kč)

Účetní jednotka doručí účetní závěrku
současně s doručením daňového přiznání za
daň z příjmů

1x příslušnému finančnímu
úřadu

Rok	Měsíc	IČO
2006	12	27777286

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

TOPOS PREF A.S.

TOVAČOV

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo
podnikání liší-li se od bydliště

TOVAČOV II-ANNÍN 53

75101 TOVAČOV

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	4 351	10 374
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	3 608	12 467
+	Obchodní marže (ř.01 - 02)	03	743	-2 093
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	258 881	235 694
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	257 866	240 984
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	193	-5 793
3.	Aktivace	07	822	503
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	195 678	168 925
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	128 851	117 816
2.	Služby	10	66 827	51 109
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	63 946	64 676
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	48 573	41 622
C. 1.	Mzdové náklady	13	34 681	30 013
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	300	
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	12 029	10 312
4.	Sociální náklady	16	1 563	1 297
D.	Daně a poplatky	17	486	532
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	4 659	4 595
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	1 361	877
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	862	100
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	499	777
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	550	1 677
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	41	
2.	Prodaný materiál	24	509	1 677
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-418	3 324
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	1 904	715
H.	Ostatní provozní náklady	27	7 253	5 489
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29))	30	6 108	9 029

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	146	8
N.	Nákladové úroky	43	1 308	1 267
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 105	276
O.	Ostatní finanční náklady	45	789	1 924
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření [ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+(-46)-(-47)]	48	-846	-2 907
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	1 085	1 158
Q. 1.	-splatná	50	1 225	439
2.	-odložená	51	-140	719
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	4 177	4 964
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55		
S. 1.	-splatná	56		
2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společným (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	4 177	4 964
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	5 262	6 122

Sestaveno dne: 6.4.2007		Jméno a podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou Ing.Vladimír Blažek
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání výroba stavebních dílců	Sestavil (jméno a podpis) Pavlíková Anna

Minimální závazný výčet informací
uvedený ve vyhlášce č. 500/2002 Sb.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

v plném rozsahu

za období 01.01.2007 - 31.12.2007

(v celých tisících Kč)

Účetní jednotka doručí účetní závěrku
současně s doručením daňového přiznání za
daň z příjmů

1x příslušnému finančnímu
úřadu

IČ

27777286

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

TOPOS PREFA Tovačov a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo
podnikání, liší-li se od bydliště

Tovačov II - Annín 53

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	3 076	4 351
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	2 663	3 608
+	Obchodní marže (ř.01 - 02)	03	413	743
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	322 630	258 881
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	317 104	257 866
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	4 068	193
3.	Aktivace	07	1 458	822
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	239 377	195 678
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	164 889	128 851
2.	Služby	10	74 488	66 827
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	83 666	63 946
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	60 499	48 573
C. 1.	Mzdové náklady	13	42 565	34 681
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1 597	300
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	14 619	12 029
4.	Sociální náklady	16	1 718	1 563
D.	Daně a poplatky	17	409	486
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	5 658	4 659
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	5 142	1 361
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	3 787	862
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1 355	499
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	6 065	550
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	4 943	41
2.	Prodaný materiál	24	1 122	509
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-2 427	-418
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	2 628	1 904
H.	Ostatní provozní náklady	27	3 958	7 253
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)]	30	17 274	6 108

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	39	146
N.	Nákladové úroky	43	1 266	1 308
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	192	1 105
O.	Ostatní finanční náklady	45	821	789
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření [ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+(-46)-(-47)]	48	-1 856	-846
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	3 990	1 085
Q. 1.	-splatná	50	3 990	1 225
2.	-odložená	51		-140
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	11 428	4 177
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55		
S. 1.	-splatná	56		
2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	11 428	4 177
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	15 418	5 262

Sestaveno dne: 1.4.2008		Jméno a podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou Ing. Vladimír Blažek	
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání výroba stavebních dílců		Sestavil (jméno a podpis) Anna Pavlíková

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

v plném rozsahu

Výsledovka č. 500/2002 Sb.

Schváleno MF ČR 281/89 759/2001
Účetní jednotka doručí účetní závěrku
současně s doručením daňového přiznání
za daň z příjmů
1 x příslušnému finančnímu úřadu
1 x okresní statistické zprávě (příslušnému
útvary ČSÚ, resp. krajské statistické správě)

k 31.12.2008

(v celých tisících Kč)

Název a sídlo účetní jednotky
TOPOS PREFA Tovačov a.s.
Tovačov II - Annín 53
Tovačov
751 01

Čís.ř.	IKF	Rok	Měsíc	IČO
01	803095	2008	12	27777286

Označ. a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	1	6782	3076
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	6574	2663
+	Obchodní marže	3	208	413
II.	Výkony	4	302474	322630
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků	5	299721	317104
II.2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob	6	215	4068
II.3.	Aktivace	7	2538	1458
B.	Výkonová spotřeba	8	224594	239377
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	144846	164889
B.2.	Služby	10	79748	74488
+	Přidaná hodnota	11	78088	83666
C.	Osobní náklady	12	64000	60499
C.1.	Mzdové náklady	13	44117	42565
C.2.	Odměny členů orgánů spol. a družstva	14	1872	1597
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	15903	14619
C.4.	Sociální náklady	16	2108	1718
D.	Daně a poplatky	17	418	409
E.	Odpisy dl.nehm. a hmot. majetku	18	5932	5658
III.	Tržby z prodeje dlouhodob.majetku a materiálu	19	2670	5142
III.1.	Tržby z prod. dlouhod. majetku	20	1357	3787
III.2.	Tržby z prod. materiálu	21	1313	1355
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhod.majetku a materiálu	22	2286	6065
F.1.	Zůstatková cena prod.dl.majetku	23	1214	4943
F.2.	Prodaný materiál	24	1072	1122
G.	měna stavu rez. a opr.pol. v prov.obl. a kompl.NPO	25	4748	2427
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	1504	2628
H.	Ostatní provozní náklady	27	2534	3958
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0
*	Provozní výsledek z hospodaření	30	11840	17274

Označ. a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0
VII.1.	Pod. v ovl. a říz.os. a v úč.vjedn. pod podst.vl.	34	0	0
VII.2.	Výnosy z ostatních dl. cenných papírů a podílů	35	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodob. fin.majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z fin.majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	0
M.	Změna stavu rezerv a OP ve fin.oblasti	41	0	0
X.	Výnosové úroky	42	63	39
N.	Nákladové úroky	43	2542	1266
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1378	193
O.	Ostatní finanční náklady	45	1476	820
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
*	Finanční výsledek z hospodaření	48	-2577	-1854
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	-232	3990
Q.1.	1. - splatná	50	478	3990
Q.2.	2. - odložená	51	-710	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	9263	15420
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	1	0
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55	0	0
S.1.	1. - splatná	56	0	0
S.2.	2. - odložená	57	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	-1	0
T.	Převod podílu na hospodářském výsledku	59	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	9494	11430

Odesláno dne:	Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou	Osoba odpovědná za za účetnictví (jméno a podpis)	Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis)